



Second Session  
Thirty-seventh Parliament, 2002-03

SENATE OF CANADA

---

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

## **Banking, Trade and Commerce**

*Chair:*  
The Honourable E. LEO KOLBER

---

Wednesday, February 19, 2003

---

**Issue No. 13**

**Thirteenth meeting on:**

The present state of the domestic  
and international financial system

---

WITNESSES:  
(See back cover)

Deuxième session de la  
trente-septième législature, 2002-2003

SÉNAT DU CANADA

---

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

## **Banques et du commerce**

*Président:*  
L'honorable E. LEO KOLBER

---

Le mercredi 19 février 2003

---

**Fascicule n° 13**

**Treizième réunion concernant:**

La situation actuelle du régime financier canadien  
et international

---

TÉMOINS:  
(Voir à l'endos)

THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING,  
TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Banks	* Lynch-Staunton
Biron	(or Kinsella)
* Carstairs, P.C.	Meighen
(or Robichaud, P.C.)	Moore
Hubley	Oliver
Kelleher, P.C.	Prud'homme, P.C.
Kroft	Setlakwe

*\*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 Hubley substituted for that of the Honourable Senator Hervieux-Payette (*February 18, 2003*).

The name of the Honourable Senator Banks substituted for that of the Honourable Senator Fitzpatrick (*February 18, 2003*).

The name of the Honourable Senator Tkachuk substituted for that of the Honourable Senator Angus (*February 19, 2003*).

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:

Banks	* Lynch-Staunton
Biron	(ou Kinsella)
* Carstairs, c.p.	Meighen
(ou Robichaud, c.p.)	Moore
Hubley	Oliver
Kelleher, c.p.	Prud'homme, c.p.
Kroft	Setlakwe

*\* Membres d'office*

(Quorum 4)

*Modifications de la composition du comité:*

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

Le nom de l'honorable sénateur Hubley substitué à celui de l'honorable sénateur Hervieux-Payette (*le 18 février 2003*).

Le nom de l'honorable sénateur Banks substitué à celui de l'honorable sénateur Fitzpatrick (*le 18 février 2003*).

Le nom de l'honorable sénateur Tkachuk substitué à celui de l'honorable sénateur Angus (*le 19 février, 2003*).

**MINUTES OF PROCEEDINGS**

OTTAWA, Wednesday, February 19, 2003  
(22)

[*English*]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 1:33 p.m. this day, in room 257, East Block, the Chair, the Honourable Leo Kolber, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Banks, Hubley, Kelleher, P.C., Kolber, Meighen, Oliver, Prud'homme, P.C., and Tkachuk (8).

*In attendance:* June Dewetering, Research Officer, Parliamentary Research Branch, Library of Parliament.

*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.*)

**WITNESSES:**

*From KPGM LLP Canada:*

Bill MacKinnon, Chief Executive Officer;  
Axel Thesberg, Partner in Charge, Professional Standards;  
Peter Sahagian, General Counsel.

*As an individual:*

Peter Dey, Partner, Osler, Hoskin & Harcourt LLP.

*From Grant Thornton Canada:*

Alex MacBeath, Chief Executive Officer;  
Michel Lavigne, Chair of the Board;  
Don Thomson, National Director of Professional Standards.

*From Ernst & Young LLP:*

Christine Sinclair, Partner, Financial Services Group.

Mr. MacKinnon made a presentation and with Messrs Thesberg and Sahagian answered questions.

At 2:26 p.m., the committee suspended.

At 2:33 p.m., the committee resumed.

Mr. Dey made a presentation and answered questions.

Mr. MacBeath made a presentation and answered questions.

At 3:59 p.m., the Deputy Chair, the Honourable Senator Tkachuk took the Chair.

**PROCÈS-VERBAL**

OTTAWA, le mercredi 19 février 2003  
(22)

[*Traduction*]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 13 h 33, dans la salle 257 de l'édifice de l'Est, sous la présidence de l'honorable Leo Kolber (*président*).

*Membres du comité présents:* Les honorables sénateurs Banks, Hubley, Kelleher, c.p., Kolber, Meighen, Oliver, Prud'homme, c.p., et Tkachuk (8).

*Également présente:* June Dewetering, attachée de recherche, Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement.

*Aussi présents:* Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 23 octobre 2002, le comité poursuit l'examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international, en insistant particulièrement sur la perspective canadienne de la faillite d'ENRON. (*voir le texte complet de l'ordre de renvoi dans le fascicule n° 1 des délibérations des 23 et 24 octobre 2002*).

**TÉMOINS:**

*De KPGM LLP Canada:*

Bill MacKinnon, président-directeur général;  
Axel Thesberg, associé responsable des normes professionnelles;  
Peter Sahagian, avocat-conseil général.

*À titre personnel:*

Peter Dey, associé, Osler, Hoskin et Harcourt s.r.l.

*De Grant Thornton Canada:*

Alex MacBeath, président-directeur général;  
Michel Lavigne, président du conseil;  
Don Thomson, directeur national des normes professionnelles.

*D'Ernst & Young LLP:*

Christine Sinclair, associée, Direction des services financiers.

M. MacKinnon fait une déclaration et, avec l'aide de MM. Thesberg et Sahagian, répond aux questions.

À 14 h 26, le comité suspend ses travaux.

À 14 h 33, le comité reprend ses travaux.

M. Dey fait une déclaration et répond aux questions.

M. MacBeath fait une déclaration et répond aux questions.

À 15 h 59, le vice-président, l'honorable sénateur Tkachuk, prend place au fauteuil.

Ms. Sinclair made a presentation and answered questions.

At 4:29 p.m., it was agreed that the committee adjourn to the call of the Chair.

*ATTEST:*

Mme Sinclair fait une déclaration et répond aux questions.

À 16 h 29, il est convenu que le comité suspende ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

*ATTESTÉ:*

*Le greffier intérimaire du comité,*

Till Heyde

*Acting Clerk of the Committee*

**EVIDENCE**

OTTAWA, Wednesday, February 19, 2003

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 1:33 p.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.

**The Chairman:** We are meeting to continue our examination of and report upon the present state of the domestic and international financial system, which we call the Canadian perspective to the Enron collapse, or “Enronitis.”

We have four groups of witnesses. The first group, via video conferencing, is from KPMG Canada, in the persons of Mr. Bill MacKinnon, Chief Executive Officer, Mr. Axel Thesberg, Partner in Charge, Professional Standards, and Mr. Peter Sahagian, General Counsel.

**Mr. William A. MacKinnon, Chief Executive Officer, KPMG Canada:** I would like to make a brief opening statement and then we will be happy to answer any questions the committee may have.

Thank you, Mr. Chairman, and committee members, for the opportunity to present our firm’s perspective on market and regulatory responses to Enron and the related financial scandals that came to light last year.

I plan to cover three subjects that we believe are important to this debate. First, I will speak to the major regulatory reforms that have resulted from the Enron failure, and in particular, the CA profession’s role in putting them in place. Second, I will focus on the concern about duplicate regulation in Canada as these reforms begin to take place, and last, I will briefly address the current situation regarding liability legislation as it affects the members of my profession in Canada.

Enron did not occur in Canada, but since the beginning of this crisis, KPMG and the other major Canadian accounting firms have been deeply concerned about that situation and the failure of investor confidence that resulted from it.

Very early, we recognized that the market’s faith in the financial reporting process had been badly shaken. We acknowledged that we had a significant responsibility as a profession, shared broadly with company management, audit committees, boards of directors and regulators, to reassure investors about the integrity of financial information, the transparency of disclosures and the independence and objectivity of the auditors who attest to them.

**TÉMOIGNAGES**

OTTAWA, le mercredi 19 février 2003

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd’hui à 13 h 33 pour examiner, afin d’en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international (la dimension canadienne de la faillite d’Enron).

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

**Le président:** Nous nous réunissons cet après-midi pour examiner, afin d’en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international, c’est-à-dire la dimension canadienne de la faillite d’Enron.

Nous avons quatre groupes de témoins. Le premier groupe qui participe à nos délibérations par vidéoconférence, représente KPMG Canada, et se compose de M. Bill MacKinnon, président-directeur général, M. Axel Thesberg, associé directeur, Normes professionnelles, et M. Peter Sahagian, avocat général.

**M. William A. MacKinnon, président-directeur général, KPMG Canada:** Je voudrais faire une brève déclaration liminaire et nous serons à votre disposition ensuite pour répondre aux questions des membres du comité.

Permettez-moi tout d’abord, monsieur le président et membres du comité, de vous remercier de l’occasion qui nous est donnée cet après-midi de présenter le point de vue de notre entreprise sur la réaction du marché et des organismes de réglementation aux divers scandales financiers, notamment celui d’Enron, dévoilé l’année dernière.

Je compte aborder trois questions qui nous semblent bien importantes dans ce contexte. D’abord, je voudrais parler de l’importante réforme de la réglementation réalisée depuis la faillite d’Enron, et notamment le rôle de la profession comptable dans la mise en oeuvre de cette réforme. Deuxièmement, je vais m’attarder aux préoccupations exprimées par certains concernant une double réglementation, toujours dans le contexte de la mise en oeuvre de cette réforme, et enfin, je vais décrire la situation actuelle concernant la législation de la responsabilité, du point de vue de ses effets sur les membres de la profession au Canada.

Le scandale touchant Enron ne s’est pas produit au Canada, mais depuis le début de cette crise, KPMG et d’autres grands cabinets d’expertise comptable au Canada sont gravement préoccupés par cette situation et par la perte de confiance des investisseurs qui en a résulté.

Dès le départ, nous avons compris que la confiance du marché dans l’intégrité du système d’information financière avait été gravement ébranlée. Nous acceptons que nous avons la responsabilité, en tant que profession, de concert avec les dirigeants d’entreprises, les comités de vérification, les conseils d’administration et les organismes de réglementation, de rassurer les investisseurs au sujet de l’intégrité de l’information financière, de la transparence des modalités de divulgation d’information, et de l’indépendance et l’objectivité des vérificateurs qui attestent cette information.

We have accepted that responsibility, and we have taken decisive action to address it. Working closely with Canada's regulators and the Canadian Institute of Chartered Accountants, our profession has voluntarily adopted an integrated solution to improve investors' confidence in the quality of financial reporting.

At the heart of this solution is a new system for the oversight of the accounting firms that audit Canadian public companies by a body that is independent of the profession. That is a very significant change, because as you likely know, our profession has been, until now, self-regulated throughout its entire history.

The independent body charged with enforcing this oversight system will be the Canadian Public Accountability Board. The Canadian Securities Administrators, the Office of the Superintendent of Financial Institutions and the Canadian Institute of Chartered Accountants announced the formation of this new body in July 2002.

This body will be chaired by the former Governor of the Bank of Canada, Gordon Thiessen, and will include a majority of members from outside the accounting profession. It will be empowered to carry out inspections of the audit quality of firms that audit public companies and to impose tough sanctions on firms that do not adhere to professional standards and the board's regulations.

Well before Enron, our profession was actively developing new standards to strengthen the independence of auditors from the clients they serve. The standards, which were introduced in draft form last fall, identify nine specific non-audit services that are inappropriate for auditors to perform for their audit clients. They mandate rotation of the audit engagement partner on public company clients. They address threats to independence posed by partners and audit team members accepting employment with audit clients.

The profession's Generally Accepted Auditing Standards have also been strengthened. Auditors are now obliged to have discussions with the audit committee about the "grey areas" of a company's financial reporting, the accounting estimates and judgments that management has made in preparing the financial statements.

The Canadian oversight system, in addition to new practice-inspection procedures, also includes new disciplinary processes and legislation that empowers securities regulators to, amongst other things, require CEO and CFO certifications of financial reports and internal controls.

Nous acceptons cette responsabilité, et nous avons pris des mesures énergiques en vue de l'assurer. Par suite d'une étroite collaboration avec les organismes de réglementation canadiens et l'Institut canadien des comptables agréés, notre profession a adopté volontairement une solution intégrée en vue de rehausser la confiance des investisseurs dans la qualité des rapports financiers.

Cette solution repose sur un nouveau régime de surveillance des cabinets d'expertise comptable qui vérifient les sociétés ouvertes canadiennes par un organisme qui serait tout à fait indépendant de la profession. Il s'agit-là d'un changement très important, car comme vous le savez certainement, notre profession, jusqu'à présent, a toujours été une profession autoréglementée.

L'organisme indépendant chargé d'administrer ce système de surveillance est le Conseil canadien de la responsabilité publique. Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, le Bureau du surintendant des institutions financières et l'Institut canadien des comptables agréés ont annoncé la création de ce nouvel organisme en juillet 2002.

L'organisme en question sera présidé par l'ancien gouverneur de la Banque du Canada, Gordon Thiessen, et sera composé majoritairement de membres qui ne pratiquent pas la profession comptable. Il sera habilité à faire des inspections en vue de déterminer la qualité des vérifications effectuées par les cabinets qui vérifient les sociétés ouvertes et à infliger des sanctions énergiques à ceux qui ne se conforment pas aux normes professionnelles et à la réglementation du conseil.

Bien avant la crise d'Enron, les membres de notre profession participaient activement à l'élaboration de nouvelles normes en vue de renforcer l'indépendance des vérificateurs par rapport à leurs clients. Ces normes, proposées en automne dernier, sous forme d'ébauche, énoncent neuf services non liés à la vérification que les vérificateurs ne doivent pas assurer aux clients qu'ils sont chargés de vérifier. Elles prévoient la rotation de l'associé responsable de la mission de vérification lorsque le client est une entreprise publique. Elles abordent également la question des menaces à l'indépendance des vérificateurs que présentent les associés et les membres d'une équipe de vérification qui acceptent de travailler pour les entreprises clients.

Les normes de vérification généralement reconnues de la profession ont également été renforcées. Les vérificateurs sont désormais tenus de discuter avec le comité de vérification des «zones grises» de l'information financière d'une entreprise, des estimations comptables, et des décisions prises par la direction dans le cadre de la préparation des états financiers.

Le système canadien de surveillance, en plus des nouvelles procédures d'inspection professionnelle, prévoit également de nouvelles procédures disciplinaires et des mesures législatives qui autorisent les commissions de réglementation des valeurs mobilières à exiger, entre autres choses, que les rapports financiers et contrôles internes soient certifiés par le PDG et le directeur financier.

All these initiatives add up to an integrated set of Canadian reforms designed to achieve the same objectives as the Sarbanes-Oxley Act, the U.S. corporate accountability legislation that was announced last July.

On January 28 of this year, the U.S. Securities and Exchange Commission approved new rules that clarify how Sarbanes-Oxley will affect SEC registrants and their audit firms. Among other matters, the SEC rules prohibit auditors of public companies from providing certain non-audit services to those clients. All other services are allowable if they are pre-approved by the audit committee. We have every expectation that the Canadian reforms I outlined earlier will be harmonized with those rules in the near future.

As a result, there will be fundamental changes to the way that Canadian audit committees, management and auditors carry out their work.

These changes are underway today, and we at KPMG welcome them. We believe they will contribute to greater trust in financial reporting and will help restore confidence in the financial markets. We believe they are good for investors and for our profession, and based on what we have seen in the marketplace, corporate Canada agrees with us.

My partners and I are continuously in touch with senior executives, directors and audit committee members of public company clients across the country. I can tell you that the integrity and transparency of financial and corporate reporting is a very important issue to the great majority of these companies.

Our clients are focusing closely on compliance with the new independence rules. They are working with us to clarify the non-audit services that are appropriate for us to provide, establishing policies concerning pre-approval of services, and where necessary, they are developing strategies for audit partner rotation. Some companies that are not SEC registrants are voluntarily complying with certain of these Sarbanes-Oxley provisions, including disclosure of fees paid to auditors, even though they are not yet required to do so.

We have also noticed a significant change in the way that audit committees are approaching their work. Audit committee meetings are lasting longer and being held more frequently, with better prepared members who are asking tougher, more detailed questions, both of management and us, the auditors.

In summary, we believe that Canadian market participants are effectively addressing the Enron crisis. The CA firms, the standard setters and regulators are working cooperatively and

Ces initiatives représentent un ensemble intégré de réformes canadiennes qui visent le même objectif que la loi Sarbanes-Oxley, soit la loi américaine relative à la responsabilité des entreprises annoncée en juillet dernier.

Le 28 janvier de cette année, la U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) a approuvé de nouvelles règles qui clarifient les effets de la loi Sarbanes-Oxley sur les compagnies inscrites auprès de la SEC et de leurs cabinets de vérification comptable. Les règles de la SEC interdisent aux vérificateurs de sociétés ouvertes d'assurer certains services non liés à la vérification à de tels clients. Tous les autres services sont autorisés, à condition d'être approuvés au préalable par le comité de vérification. Il y a tout lieu de croire que les réformes canadiennes que j'ai décrites tout à l'heure seront harmonisées avec ces nouvelles règles dans un proche avenir.

Par conséquent, la manière de travailler des comités de vérification, des responsables d'entreprises et des vérificateurs au Canada changera de façon fondamentale.

Ces changements sont déjà en cours de réalisation, et chez KPMG, nous nous en réjouissons. Nous sommes convaincus que cette transformation contribuera à renforcer la confiance des citoyens dans l'intégrité des rapports financiers et dans les marchés financiers en général. En ce qui nous concerne, elle profitera aux investisseurs et aux membres de notre profession, et d'après ce que nous avons observé sur les marchés, les entreprises canadiennes sont d'accord avec nous.

Mes associés et moi entretenons des rapports suivis avec les cadres supérieurs, les administrateurs et les membres de comités de vérification de sociétés ouvertes que nous comptons parmi nos clients dans toutes les régions du Canada. Je peux vous assurer que l'intégrité et la transparence des rapports financiers et de l'information des sociétés revêtent une importance critique pour la grande majorité de ces entreprises.

La grande priorité de nos clients est de s'assurer d'être en conformité avec les nouvelles règles en matière de indépendance. Ils travaillent de concert avec nous pour définir les services non liés à la vérification que nous pourrions éventuellement leur fournir, établissent des politiques sur l'approbation préalable des services et, le cas échéant, élaborent des stratégies relatives à la rotation des associés en vérification. Certaines compagnies qui ne sont pas inscrites auprès de la SEC ont pris des mesures pour observer volontairement certaines dispositions de la loi Sarbanes-Oxley, y compris la divulgation des honoraires des vérificateurs, même si elles ne sont pas tenues de le faire.

Nous avons également observé un changement important en ce qui concerne l'attitude des comités de vérification et leur façon de concevoir leur travail. Les réunions des comités de vérification durent plus longtemps et sont plus fréquentes, et les membres de ces comités sont mieux préparés et adressent des questions plus rigoureuses et détaillées à la fois aux membres de la direction et à nous, les vérificateurs.

En conclusion, nous estimons que les participants au marché canadien prennent actuellement les mesures nécessaires pour éviter que les problèmes qui ont provoqué la crise d'Enron

collectively to introduce made-in-Canada measures that are fair, reasonable, effective and aligned with similar reforms in the U.S. Management and directors of public companies are responding positively to these measures. We believe this is good news for investor confidence in the quality of financial reporting in Canada.

Nevertheless, we see some potential pitfalls ahead. First, we must work on ensuring that we do not subject Canadian corporations to duplicate regulation in Canada and the United States. It is important to recognize that Canada has far more SEC registrants than any other country outside the U.S., and a significant number of these are quite small. It would be unfortunate and unnecessary, frankly, if these Canadian registrants were forced to comply with two systems of regulations and two separate enforcement bodies that are aimed at achieving the same goal. Such a double regulatory burden would, unquestionably, hamper Canadian companies' competitiveness.

The same is true for our role as auditors of public companies. It would serve no one's interests if we were subject to oversight, inspection and discipline processes in the United States, when we are already working within a very similar framework in Canada.

What we need, and what we are building today, is a Canadian system that, while largely harmonized with the U.S. regulatory system, also addresses the unique needs of the Canadian market. To finalize this process, we will need mutual recognition and acceptance by Canada and the U.S. of each other's regulatory systems.

As a model or demonstration of how this might work, I will cite the Multi-Jurisdictional Disclosure System, MJDS. The SEC and the Canadian Securities Administrators established this system in a cooperative manner. Under the system, Canadian SEC registrants may file audit reports using Canadian Generally Accepted Auditing Standards, GAAS. Canada is the only country with which the SEC has such an agreement.

We believe that the SEC is showing a willingness to listen to Canadian concerns about regulatory overlap and duplication. In December 2002, they sought input from non-U.S. standard setters concerning rules for implementing the Sarbanes-Oxley Act. In January this year, the Canadian Institute of Chartered Accountants provided input concerning the aspects of these rules that addressed auditor independence.

puissent se produire chez eux. Les cabinets d'expertise comptable, les responsables de l'élaboration des normes et les organismes de réglementation travaillent de concert pour définir et mettre en oeuvre des mesures qui soient justes, raisonnables et efficaces, et répondent aux besoins canadiens tout en s'harmonisant avec des réformes semblables aux États-Unis. La réaction des cadres supérieurs et administrateurs des sociétés ouvertes est d'ailleurs fort positive. À notre avis, c'est une bonne nouvelle qui ne peut qu'améliorer la confiance des investisseurs dans la qualité de l'information financière au Canada.

Il reste que nous devons éviter certaines embûches potentielles. D'abord, il faudra s'assurer de ne pas obliger les entreprises canadiennes à se conformer à une réglementation double, celle du Canada et celle des États-Unis. Il importe de reconnaître que le Canada compte plus de compagnies qui sont inscrites auprès de la SEC que n'importe quel autre pays en dehors des États-Unis, et un bon nombre de ces entreprises sont petites. Ce serait donc malheureux et inutile de forcer ces inscrits canadiens à observer deux séries de règlements et à traiter avec deux organismes d'exécution dont les objectifs sont essentiellement les mêmes. Imposer un double fardeau réglementaire aurait obligatoirement pour conséquence de compromettre la compétitivité des entreprises canadiennes.

Il en va de même pour le rôle des vérificateurs de sociétés ouvertes. Ce n'est dans l'intérêt de personne de nous assujettir à des procédures de surveillance, d'inspection et de discipline aux États-Unis, si nous sommes visés par des procédures très semblables au Canada.

Ce qu'il faut et ce que nous sommes actuellement en train d'édifier, c'est un régime canadien qui, tout en étant harmonisé dans une très large mesure avec le régime réglementaire américain, répond aux besoins très particuliers du marché canadien. Pour mener ce projet à terme, il faudra au préalable que le Canada et les États-Unis acceptent leurs régimes de réglementation respectifs et en reconnaissent la validité.

Pour vous donner une indication de la démarche qu'on pourrait prévoir, permettez-moi de vous citer l'exemple du Système de divulgation multijuridictionnel. La SEC et les autorités canadiennes en valeurs mobilières ont établi ce système de manière coopérative. Il permet aux compagnies canadiennes inscrites auprès de la SEC de déposer des rapports de vérifications fondées sur les Normes de vérification généralement reconnues (NVGR). Le Canada est le seul pays avec lequel la SEC a conclu une telle entente.

Pour nous, c'est la preuve que la SEC est sensible aux préoccupations canadiennes en matière de chevauchement et de double emploi réglementaires. En décembre 2002, elle a demandé l'avis d'autorités non américaines chargées d'établir des normes à propos des règles à prévoir pour la mise en oeuvre de la loi Sarbanes-Oxley. En janvier de cette année, l'Institut canadien des comptables agréés lui a communiqué ses vues concernant les aspects de ces mêmes règles qui touchaient l'indépendance des vérificateurs.

However, we must keep pursuing this cross-border dialogue. Going forward, only a coordinated effort by governments, regulators and the professions will ensure that the U.S. stakeholders understand the need for, and the value of, our Canadian solution. We would welcome and appreciate any efforts you could make on our behalf in this matter.

Before I close, I would like to touch on an issue that is closely related to Enron and is of critical importance to my profession. I am referring, of course, to the need for liability reform. We believe that a more realistic approach to the legal liabilities of auditors is essential to the health of our profession and, we believe, to the health of our financial markets.

When we issue an audit opinion, the concept of professional liability puts our assets, both personal and business, at direct risk. Today, as investors and directors are demanding higher levels of assurance about corporate financial statements and other corporate disclosures, such as management discussion and analysis, this risk has increased dramatically.

Let me be clear about this issue. Our audit profession is prepared to accept greater responsibility in the financial markets. However, the profession also requires an equitable balance between the additional responsibilities we are assuming under the new regulatory regime and the additional risk of liability that this regime has put on us.

Fundamentally, we believe that liability should be proportionate — that is, limited to the auditor's share of responsibility for a plaintiff's loss. Such is not the case under most of the current legislation in Canada. Today, an audit firm could be held liable for the full amount of investors' losses resulting from a major corporate collapse, even though others, including management and directors, may have played a larger, more important and direct role in the business's failure. In the interest of fairness, we believe that this inequitable situation needs to be corrected.

I would point out that the members of this committee took a strong position in favour of proportionate liability in a 1998 report that proposed amendments to the Canada Business Corporations Act. These proposed changes have since been passed into law. That was an excellent first step, but additional measures are necessary to fully address the inequity.

We also stress the need for legislation that would provide greater protection for the personal assets of partners in audit firms in liability judgments, while still maintaining the proportionate liability of audit firms themselves. To accomplish this, we recommend broadening the existing LLP legislation to

Mais nous devons poursuivre ce dialogue transfrontières. Au cours des mois qui viennent, les gouvernements, les organismes de réglementation et les diverses professions devront conjuguer leurs efforts pour s'assurer que nos interlocuteurs américains comprennent la nécessité et la valeur d'une solution canadienne. À cet égard, toute aide que vous pourriez nous fournir pour faire avancer cette cause sera grandement appréciée.

Avant de terminer, je voudrais aborder brièvement une question directement liée à la crise d'Enron qui revêt une importance critique pour les membres de ma profession. Je parle, bien entendu, de la nécessité d'une réforme des mesures relatives à la responsabilité. À notre avis, une démarche plus réaliste relativement aux responsabilités légales des vérificateurs est absolument nécessaire pour garantir la vigueur non seulement de notre profession mais des marchés financiers.

Quand nous donnons une opinion de vérificateur, les principes qui sous-tendent la responsabilité professionnelle sont tels que ce faisant, nos actifs, à la fois personnels et commerciaux, sont à risque. Et comme les investisseurs et administrateurs exigent de meilleures assurances relatives aux états financiers et les autres types d'information communiquée par les entreprises, tels que la teneur et la nature des discussions et analyses de la direction, ce risque est à présent beaucoup plus important.

Je tiens à ce que notre position soit claire à ce sujet. Les membres de notre profession sont tout à fait disposés à accepter des responsabilités accrues relativement aux marchés financiers. Cependant, les vérificateurs sont également d'avis qu'il faut établir un juste équilibre entre les responsabilités accrues que nous devons assumer en vertu du nouveau régime de réglementation et les risques accrus de responsabilité que ce régime nous impose.

Au fond, nous estimons que cette responsabilité doit être proportionnelle — c'est-à-dire qu'elle doit se limiter à la part de responsabilité du vérificateur à l'égard de la perte du plaignant. Aux termes de la grande majorité des lois actuellement en vigueur au Canada, tel n'est pas le cas. De nos jours, un cabinet de vérification comptable pourrait être tenu responsable du montant intégral des pertes des investisseurs par suite du naufrage d'une grande société, même si d'autres, y compris les cadres supérieurs et administrateurs, sont peut-être beaucoup plus en cause dans la faillite de l'entreprise. En toute justice, il faut à notre avis corriger cette situation.

Je me permets de rappeler également que les membres du comité se sont prononcés en faveur de la responsabilité proportionnelle dans un rapport de 1998 proposant des modifications à la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Ces modifications ont été adoptées et sont maintenant en vigueur. C'était une excellente première démarche, mais d'autres mesures s'imposent maintenant pour éliminer toute possibilité d'injustice.

Nous insistons aussi sur le besoin d'une loi qui permettrait de mieux protéger les avoirs personnels des associés de cabinets de vérification comptable lors de décisions judiciaires relatives à la responsabilité, tout en maintenant la responsabilité proportionnelle des cabinets eux-mêmes. À cette fin, nous

provide full-shield protection against both professional and commercial liabilities.

In conclusion, I would like to make a personal observation directly related to the Enron crisis and its aftermath. For all its many negative consequences, Enron has significantly raised the consciousness of Canadians about the importance of reliable and transparent financial information to our capital markets. I believe that Canada's CA profession recognized this change and took decisive steps in response. I am confident that the revised system of accountability and oversight that is emerging will be one of flexibility, transparency and trust, and that it will bring confidence to all those who rely on it.

You have my commitment that we at KPMG, working with our colleagues in the other accounting firms, with regulators, with our clients, with shareholders and with other interested parties, will continue to fulfil our role to the high standards expected of us.

We are now pleased to take any questions that you may have.

**The Chairman:** Thank you for a good presentation. If any of your colleagues would see fit to answer questions, please ask them to identify themselves.

**Mr. MacKinnon:** On my left is Mr. Thesberg. He will take questions, if necessary. On my right, is Mr. Sahagian, our general counsel, who will also take questions where appropriate.

**Senator Kelleher:** We appreciate your input today and I am glad to know that you are concerned about a potential problem with the Sarbanes-Oxley Act and what Canada may or may not be doing in this area.

Committee members will go to New York and Washington at the end of March. We understand that we may be meeting with the two people after whom the bill is named: Sarbanes and Oxley. We are concerned that the legislation has already been passed. The Americans are not inclined to change their legislation for too many people. Just last week, we heard from some of the larger corporations that they would like us to bring in something close to Sarbanes-Oxley because they are already inter-listed. Whether they agree or not, they will be caught by it. Therefore, the closer our legislation can be to the American legislation, the easier it will be for them.

It has been indicated to us, however, that the smaller companies, which constitute the majority of businesses in Canada, will face problems. Perhaps we must try to persuade the Americans to give us some leeway in this respect. I noted on page 6 of your presentation, Mr. MacKinnon, that you

recommandons que la législation actuelle sur les sociétés à responsabilité limitée soit élargie pour assurer une protection complète à l'égard des responsabilités d'ordre professionnel et commercial.

En conclusion, je voudrais faire une observation personnelle à propos de la crise d'Enron et des ses répercussions. Malgré ses nombreuses conséquences négatives, cette crise a grandement sensibilisé les Canadiens à l'importance que revêt une information financière fiable et transparente pour nos marchés financiers. À mon avis, la profession comptable au Canada a compris qu'un changement s'opérait et a pris des mesures énergiques en conséquence. Je suis convaincu que le régime révisé de responsabilisation et de surveillance qui est en voie d'élaboration s'appuiera sur la souplesse, la transparence et la confiance, et qu'il saura gagner la confiance de tous ceux qui en dépendent.

Je peux vous garantir que chez KPMG, de concert avec nos collègues d'autres cabinets d'expertise comptable, les organismes de réglementation, nos clients, les actionnaires et d'autres parties intéressées, nous continuerons à respecter, dans l'exercice de nos fonctions, les principes rigoureux qui sous-tendent notre travail.

Nous sommes maintenant à votre disposition pour répondre à vos questions.

**Le président:** Merci pour cet excellent exposé. Si vos collègues souhaitaient répondre à certaines questions, veuillez leur demander de se nommer.

**M. MacKinnon:** À ma gauche, se trouve M. Thesberg. Il pourra répondre à des questions, le cas échéant. À ma droite se trouve M. Sahagian, notre avocat général, qui sera également en mesure de répondre éventuellement à vos questions.

**Le sénateur Kelleher:** Nous vous remercions d'avoir bien voulu nous faire part de vos vues sur la question, et pour ma part, je suis heureux de savoir que vous vous préoccupez du problème potentiel que pourrait poser la loi Sarbanes-Oxley et des mesures prises ou non par le Canada dans ce domaine.

Les membres du comité se rendront à New York et à Washington à la fin mars. On nous a donné à entendre que nous y rencontrerons peut-être les deux personnes qui ont donné leur nom au projet de loi: Sarbanes et Oxley. Ce qui nous préoccupe, c'est que cette loi a déjà été adoptée. Il n'arrive pas souvent que les Américains acceptent de changer leurs lois pour faire plaisir aux autres. La semaine dernière, les représentants d'un certain nombre de grandes entreprises nous ont dit qu'ils voudraient qu'on adopte une loi semblable à la loi Sarbanes-Oxley, étant donné que leurs actions sont intercotées. Donc, que ces entreprises soient d'accord ou non, elles seront bien obligées de s'y conformer. En conséquence, plus notre loi ressemble à celle adoptée par les États-Unis, plus leur tâche sera facile.

On nous a fait savoir, cependant, que les petites compagnies, c'est-à-dire la grande majorité des entreprises canadiennes, auront certainement des difficultés. Peut-être devons-nous essayer de convaincre les Américains de nous donner un peu de marge de manœuvre. Je constate qu'à la page 6 de votre texte, monsieur

mentioned the current Multi-Jurisdictional Disclosure System, MJDS. Will this offer us any help in our discussions with the Americans?

**Mr. MacKinnon:** I think it might well help because this system works very well. It really means that a Canadian company, when it wants to file statements in the United States, does not have to go through the process that the European companies go through in conforming to the U.S.'s Generally Accepted Auditing Standards. I think that it has worked well, and both the SEC and the Canadian Securities Administrators would say that it has worked well. It would provide you with a good example to offer in your discussions with U.S. regulators.

There is one other thing that you may be interested in, and which I find fascinating. There are 7,000 public companies in the U.S., as opposed to 4,200 in Canada. Therefore, you will understand how small many of our Canadian public companies are, comparatively speaking, and how much more of a burden this would be if all 4,200 were not listed in the U.S. Mr. Thesberg, how many SEC registrants do we have?

**Mr. Axel Thesberg, Partner in Charge, Professional Standards, KPMG Canada:** Probably close to 500 in Canada.

I have only a couple of additional comments. Mr. MacKinnon has indicated that Canada has far more SEC registrants than any other country around the world. There are indications in the rule-making that the SEC has been going through. They have gone through a significant process over the last few months of putting the rules in place to implement the act. In several instances, they have specifically asked for comments from foreign registrants or auditors. A case in point is the independence rules, where they clearly asked if there are any unique implementation issues, and maybe appropriate accommodations, in foreign countries.

I think that is a positive step. We need to continue that dialogue on each of these matters as the actual rules of the act are put in place and implemented in practice over the next year or so. I think there are some positive indications that there is a willingness to listen.

**The Chairman:** You talk about 500 SEC registrants. Then we were told there are about 180 inter-listed companies, in other words, Canadian companies listed on the New York Stock Exchange. Could you tell us how Sarbanes-Oxley applies to both or either? Is it the same, or are we confusing matters?

MacKinnon, vous parlez de l'actuel Système de divulgation multijuridictionnel. Cela pourrait-il nous aider dans nos discussions avec les Américains?

**M. MacKinnon:** Je pense que oui, car ce système fonctionne très bien. Je m'explique: lorsqu'une entreprise canadienne veut déposer des états financiers aux États-Unis, elle n'est pas obligée de suivre la même procédure que les compagnies européennes afin de respecter les normes américaines de vérification généralement reconnues. À mon avis, ce système a donné de bons résultats jusqu'à présent, et je pense même que les responsables de la SEC et les autorités canadiennes en valeurs mobilières vous diraient les mêmes choses. Ce serait un bon exemple à citer dans le contexte de vos discussions avec les responsables de la réglementation américaine.

Il y a un autre élément d'information qui vous intéressera peut-être, et que je trouve fascinant. Il existe 7 000 sociétés ouvertes aux États-Unis, comparativement à 4 200 au Canada. Devant ces statistiques, on comprend tout de suite que bon nombre de nos sociétés ouvertes canadiennes sont relativement petites, et que leur fardeau serait beaucoup plus lourd si la totalité de ces 4 200 entreprises n'était pas inscrite auprès de la SEC. Monsieur Thesberg, combien y a-t-il de compagnies qui sont inscrites auprès de la SEC?

**M. Axel Thesberg, associé directeur, Normes professionnelles, KPMG Canada:** Sans doute près de 500 au Canada.

J'ai un ou deux commentaires à faire à ce sujet. M. MacKinnon vous a déjà dit que le Canada compte plus de compagnies inscrites auprès de la SEC que n'importe quel autre pays du monde. Cette réalité a été prise en compte par la SEC dans le cadre de la définition des nouvelles règles. Cette dernière est passée par tout un processus au cours des derniers mois pour mettre en oeuvre des règles qui sous-tendent la nouvelle loi. Dans plusieurs cas, elle a demandé les vues d'inscrits ou de vérificateurs étrangers. Je pourrais vous citer l'exemple des règles touchant l'indépendance, où la SEC nous a demandé de lui indiquer clairement si les règles proposées risquaient de poser problème au niveau de la mise en oeuvre, auquel cas, quels accommodements seraient éventuellement nécessaires pour tenir compte des besoins de pays étrangers.

En ce qui me concerne, c'est une mesure positive. Il faut donc poursuivre le dialogue sur chacun de ces éléments au fur et à mesure que les règles qui sous-tendent la loi sont définies et mises en pratique au cours de la prochaine année. Mais à mon avis, les autorités américaines nous ont déjà indiqué leur désir de nous écouter.

**Le président:** Vous dites qu'il y a environ 500 compagnies qui sont inscrites auprès de la SEC. Mais on nous a dit qu'il y a environ 180 entreprises intercotées seulement — c'est-à-dire, 180 compagnies canadiennes qui sont cotées à la Bourse de New York. Êtes-vous en mesure de nous expliquer de quelle façon la loi Sarbanes-Oxley s'applique aux deux groupes, ou encore à l'un ou à l'autre? Est-ce la même chose, ou sommes-nous en train de confondre les deux?

**Mr. Thesberg:** Sarbanes-Oxley applies to all Canadian companies that are listed on the New York Stock Exchange, NASDAQ, the American stock exchange, or whatever, because they all are subject to SEC regulations. Every Canadian public company that is subject to SEC regulations, regardless of size, is subject to Sarbanes-Oxley.

**The Chairman:** I did not mean that. Do they have to be listed on a recognized exchange? Is that what a SEC registrant means?

**Mr. Thesberg:** By a SEC registrant, we mean subject to the SEC regulations, which relate to anyone who issues securities in the U.S. That is a broader category than those actually listed on a recognized exchange.

**The Chairman:** However, they are treated equally?

**Mr. Thesberg:** Yes.

**Senator Kelleher:** I have been asking this question of the people who have been appearing before us. I must say you are the first group that has offered any meaningful suggestions as to how we might tackle this problem. Frankly, I had never heard of the Multi-Jurisdictional Disclosure System before. I agree with you, it looks somewhat promising. Would it be possible for you to give us any additional information on this particular system — how it works and how we might use it to the benefit of the smaller Canadian companies? Trying to comply with Sarbanes-Oxley will be a problem for them. Do you have any other thoughts on arguments that we can put forward for some sort of relief from this legislation?

**Mr. MacKinnon:** First, David Brown is working with the Canadian Securities Administrators to try to persuade Washington to allow the Canadian regulatory process to be considered equivalent to Sarbanes-Oxley, as is the Canadian Institute of Chartered Accountants. I would encourage you to get in touch with David Brown and David Smith. I think that would be useful.

Second, our regulatory system works. We have a very strong system. There are areas where we are much further ahead than the Americans — for example, in timely reporting disclosure. There are other areas where our disclosure is more advanced than theirs. There have not been big problems among Canadian companies filing in the U.S.

**Mr. Thesberg:** The Multi-Jurisdictional Disclosure System, MJDS, currently deals with the ability of certain Canadian public companies to use their Canadian filing documents to file with the SEC. However, there are a number of areas of the regulatory reform that we are talking about, and that have arisen out of Enron, that are not in the disclosure documents. For example,

**M. Thesberg:** La loi Sarbanes-Oxley s'applique à toutes les compagnies canadiennes qui sont cotées à la Bourse de New York, à la NASDAQ et aux bourses américaines, puisque ces dernières sont toutes assujetties à la réglementation de la SEC. Toute société ouverte canadienne assujettie à la réglementation de la SEC, quelle que soit sa taille, tombe forcément sous le coup de la loi Sarbanes-Oxley.

**Le président:** Ce n'était pas le sens de ma question. Doivent-elles être inscrites à une bourse reconnue? Quand vous parlez des entreprises inscrites auprès de la SEC, est-ce que c'est ça que ça veut dire?

**M. Thesberg:** Lorsqu'une entreprise est inscrite auprès de la SEC, cela veut dire qu'elle est assujettie à la réglementation de la SEC, laquelle vise quiconque émet des titres aux États-Unis. Disons que c'est une catégorie plus vaste que celle des compagnies inscrites à une bourse reconnue.

**Le président:** Mais est-ce qu'elles sont traitées de la même façon?

**M. Thesberg:** Oui.

**Le sénateur Kelleher:** Je pose cette question à tous ceux qui comparaissent devant le comité. Je dois dire que vous êtes les premiers à nous faire des recommandations utiles sur la façon de s'attaquer à ce problème. Pour vous dire la vérité, je n'avais jamais entendu parler du Système de divulgation multijuridictionnel (MJDS). Je suis d'accord avec vous; ce système a l'air prometteur. Vous serait-il possible de nous fournir d'autres renseignements sur ce système — son mode de fonctionnement et comment nous pourrions l'utiliser pour aider les petites compagnies canadiennes? Il leur sera difficile de se conformer à la loi Sarbanes-Oxley. Avez-vous d'autres idées sur les arguments que nous pourrions faire valoir pour justifier des accommodements en ce qui concerne la conformité avec cette loi?

**M. MacKinnon:** D'abord, David Brown travaille de concert avec les autorités canadiennes en valeurs mobilières pour essayer de persuader les autorités américaines à Washington de considérer le processus de réglementation canadien comme étant l'équivalent de la loi Sarbanes-Oxley, comme c'est déjà le cas pour l'Institut canadien des comptables agréés. Je vous encourage donc à vous mettre en rapport avec David Brown et David Smith. À mon avis, ce serait bien utile.

Deuxièmement, notre régime de réglementation fonctionne très bien. Nous avons un régime très solide. Dans certains domaines, nous avons une bonne longueur d'avance sur les Américains — par exemple en ce qui concerne la communication et la divulgation des renseignements financiers en temps utile. À d'autres égards, nos normes relatives à la communication des renseignements sont plus avancées que les leurs. Il n'y a pas eu de gros problèmes en ce qui concerne le dépôt aux États-Unis de renseignements financiers par des compagnies canadiennes.

**M. Thesberg:** À l'heure actuelle, le Système de divulgation multijuridictionnel, le MJDS, permet à certaines sociétés ouvertes canadiennes de déposer auprès de la SEC leurs documents canadiens. Mais la réforme réglementaire dont nous parlons prévoit un certain nombre d'autres changements en matière d'exigences, qui sont la conséquence directe de la débâcle

things like audit committee requirements, independence of audit committees and requirements to have financial experts are not part of the disclosure system. As a result, there may need to be additional or alternative regulatory mutual recognition mechanisms in addition to the MJDS. Other things could be included within it.

**Mr. MacKinnon:** We will send you some material on the MJDS tonight or first thing tomorrow morning, so you will have further details on exactly what that process is.

**Senator Kelleher:** I appreciate your help and assistance.

**Senator Banks:** I have a sort of curmudgeonly bias, in that I think most things used to be better in the good old days. The good old days, to me, were when banks were banks, trust companies were trust companies, auditing firms were auditing firms and consultants were consultants. Those were the businesses they were in, and never the twain met, as I fondly, and perhaps incorrectly, recall. Given that bias, I have some trepidation about the big four that are both consultants and auditors. I am a neophyte in all of this, but most Canadians, I think, worry a little about a possible conflict there.

If I were an auditor, with a consulting partner who suggested to a client that we go down road A rather than road B, I would perhaps be loath to say that was a terrible mistake. I know that is oversimplifying and exaggerating. However, you mentioned that you thought the LLP legislation ought to be extended to provide full-shield protection against both professional and commercial liabilities. Is it possible to reconcile that suggestion with the potential conflict that I see between being at once an auditor and a consultant?

**Mr. MacKinnon:** There are two or three things there. First, we recognize that consulting itself could be considered a conflict when you are an auditor. We disposed of our consulting business two-and-a-half to three years ago, so that we no longer provide information technology or other forms of consulting.

Second, the activities that public accountants can undertake have been studied in both the U.S. and Canada in great detail. There are nine specific activities we should not do for audit clients, and we have agreed we will not do them. They are laid out in both Sarbanes-Oxley and Canadian independence rules.

d'Enron, alors que les documents d'information actuels ne contiennent pas les renseignements en question — par exemple, les exigences relatives aux comités de vérification, et notamment à l'indépendance des comités de vérification, et la nécessité d'avoir recours à des experts financiers ne font pas partie à l'heure actuelle du système de divulgation. Par conséquent, il faudra peut-être prévoir d'autres mécanismes de reconnaissance réciproque en matière de réglementation, en plus du MJDS. D'autres éléments pourraient éventuellement y être inclus.

**M. MacKinnon:** Nous vous enverrons de l'information sur le MJDS ce soir, ou dès demain matin, pour que vous sachiez exactement ce en quoi consiste cette démarche.

**Le sénateur Kelleher:** Merci infiniment de cette aide.

**Le sénateur Banks:** J'ai parfois une réaction de grincheux, en ce sens que j'ai tendance à croire que tout allait mieux au bon vieux temps. Pour moi, c'était l'époque où les banques étaient des banques, les compagnies de fiducie étaient des compagnies de fiducie, les cabinets de vérification comptable étaient des cabinets de vérification comptable, et où les consultants étaient des consultants. C'était ça leurs domaines et chacun s'adonnait à sa spécialisation, d'après mon souvenir, qui est peut-être inexact. Vu ce parti pris, j'avoue que j'ai certaines préoccupations concernant les quatre grands cabinets qui sont à la fois consultants et vérificateurs. J'avoue que je suis un néophyte dans ce domaine, mais à mon avis, la plupart des Canadiens craignent, eux aussi, la possibilité de conflit.

Si j'étais vérificateur et que mon associé consultant recommande à un client de faire telle chose plutôt que telle autre chose, j'hésiterais peut-être à dire que ce serait une grave erreur. Je me rends bien compte que ce scénario correspond à une simplification à outrance et à une exagération de la réalité. Mais vous avez dit que la législation prévoyant la protection contre la responsabilité civile devrait être élargie pour assurer une protection intégrale contre des demandes de règlement liées à la responsabilité professionnelle et commerciale. Est-il possible de concilier cette demande et le conflit potentiel que j'entrevois pour un cabinet qui agit à la fois à titre de vérificateur et de consultant?

**M. MacKinnon:** Il y a deux ou trois volets à votre question. D'abord, nous reconnaissons que la consultation peut donner lieu à des conflits lorsqu'on est vérificateur. Nous avons cessé d'assurer des services de consultation il y a deux ans et demi ou trois ans, et par conséquent, nous n'assurons plus de services d'experts-conseils dans le domaine des technologies de l'information ou d'autres domaines.

Deuxièmement, les activités des comptables publics ont fait l'objet d'études détaillées au Canada et aux États-Unis. Il y a neuf activités précises que nous ne sommes pas censés mener au nom de clients à qui nous assurons des services de vérification comptable, et nous avons convenu d'éliminer ces activités. Elles sont définies à la fois dans la loi Sarbanes-Oxley et les règlements canadiens relatifs à l'indépendance des vérificateurs.

Third, what we are looking for in the liability issue is proportional liability versus joint and several; and the protection of personal assets in liability awards, as against business assets. I think those are the only two things we are looking for in liability reform. I may have oversimplified it.

We are out of the consulting business, and we will be very careful not to undertake activities that regulatory bodies do not think we should.

We are also looking for proportionate liability versus joint, and we do not think our personal assets should be subject to liability claims.

**Mr. Thesberg:** I will add an additional comment about auditor independence, consulting, and auditors being perceived to be auditing their own work. The new proposed Canadian independence standards and the ones now active in the U.S. deal with three principles. First, auditors cannot audit their own work; second, auditors cannot act as advocates for their clients; third, auditors cannot take on a management role. The proposed Canadian independence standards are built on that framework and are what you might call a principles-based approach. They also contain specific rules on non-audit services that, within that framework, have been judged as inappropriate for an auditor to provide to an audit client.

I believe those new standards, as they are implemented, address this question. There is also the business perspective, where we have sold our consulting practice, as have many of the other large firms.

**Senator Banks:** I am delighted to hear that and I hope that the proposed plans come into effect. I certainly agree that, in the circumstances as I perceive them, you ought not to be personally liable.

With respect to the proportionate liability, is there a plan in your mind as to a formula by which we would arrive at that, or would that be done on a case-by-case basis?

**Mr. Peter Sahagian, General Counsel, KPMG Canada:** As Mr. MacKinnon pointed out, this committee studied the issue and issued a report in 1998, and we endorsed the findings of the committee and the recommendations contained in that report. They were reflected in the amendments made within the last year

Troisièmement, s'agissant de responsabilité civile professionnelle, nous cherchons la responsabilité proportionnelle, par opposition à la responsabilité conjointe et individuelle, ainsi que la protection des avoirs personnels, par opposition aux avoirs commerciaux, dans le cadre de décisions relatives à la responsabilité professionnelle. Ce sont les deux seuls éléments que nous jugeons essentiels dans toute réforme de la législation sur la responsabilité professionnelle. J'ai peut-être simplifié à outrance tout à l'heure.

Donc, nous ne faisons plus de consultation, et nous ferons très attention pour éviter de mener des activités que les organismes de réglementation ne jugent pas appropriées.

Nous souhaitons également que la législation prévoie à notre égard la responsabilité proportionnelle, plutôt que conjointe, et de plus, nous estimons que nos avoirs personnels ne devraient pas être visés par des demandes d'indemnité mettant en cause la responsabilité professionnelle.

**M. Thesberg:** Je voudrais ajouter quelque chose à propos de l'indépendance des vérificateurs, des activités de consultation, et l'impression de certains que les vérificateurs vérifient leur propre travail. Les nouvelles normes canadiennes qui sont proposées en ce qui concerne l'indépendance des vérificateurs, et celles qui sont déjà en vigueur aux États-Unis, s'appuient sur trois principes. D'abord, les vérificateurs n'ont pas le droit de vérifier leur propre travail; deuxièmement, les vérificateurs ne peuvent pas défendre les intérêts de leurs clients; et troisièmement, les vérificateurs ne peuvent remplir un rôle de gestion. Les normes canadiennes en matière d'indépendance qui sont proposées s'appuient sur ce cadre et traduisent donc une démarche axée sur les principes. Elles prévoient également certaines règles concernant les services non liés à la vérification qui, d'après ce cadre, ne doivent pas être assurés par un vérificateur à un client pour lequel il effectue des vérifications, ces services n'étant pas jugés appropriés.

Je pense que ces nouvelles normes, une fois en vigueur, permettront de solutionner ces problèmes. Il y a également l'aspect commercial; pour notre part, nous avons vendu notre service de consultation, comme l'ont fait de nombreuses autres grands cabinets.

**Le sénateur Banks:** Je suis ravi d'apprendre cette nouvelle et j'espère que les normes proposées seront bientôt appliquées. Je suis bien d'accord avec vous pour reconnaître que dans la situation actuelle, telle que je la comprends, vous ne devriez pas être tenu personnellement responsable.

Pour ce qui est de la responsabilité proportionnelle, avez-vous à l'esprit une formule qui permettrait de la déterminer, ou faudrait-il procéder au cas par cas?

**M. Peter Sahagian, avocat-conseil général, KPMG Canada:** Comme M. MacKinnon vous l'a rappelé tout à l'heure, ce comité a examiné la question et publié un rapport à ce sujet en 1998, et nous nous sommes prononcés en faveur des conclusions du comité et des recommandations du rapport. Elles ont été à l'origine des

to the Canada Business Corporations Act. We would advocate that the same approach be used in other legislation, for example, federal financial institutions legislation.

I should point out that amendments that deal with secondary market trading have recently been made to the Ontario Securities Act through Bill 198. In that legislation, they also endorsed the concept of proportionate liability. We are encouraged that there have been developments in that area, largely as a result of the report of this committee in 1998. That was the seminal report. Progress has been made, but there is corporate and securities legislation in all provinces across the country. There is room for proportionate liability to be introduced across the country at the provincial level, as well as in additional federal legislation.

**Senator Meighen:** I want to follow up on that. My recollection, having sat on that committee, was that everyone was happy that we managed to get a modified proportionate liability system into the Canada Business Corporations Act. As you pointed out, that has been of assistance. My understanding is that the proportionate liability deals with the firm, not with individuals. Is that correct? Are you looking for legislation introducing modified proportionate liability into areas of jurisdiction not covered by the Canada Business Corporations Act, and on the other hand, something to limit personal liability? For clarification, if that is so, would you also advocate that limitation of personal liability should extend to lawyers, architects, engineers and the like?

**Mr. MacKinnon:** I will ask Mr. Sahagian to deal with the first part of the question, but the answer to the second part is "yes."

**Mr. Sahagian:** Our issue has been dealt with, to some extent, across the country. Of the 10 provinces, 6 now have some form of legislation that essentially means that partners' personal assets are protected from claims against their firm, save and except the partners responsible for the wrongdoing. This might mean the partner who acted negligently would have his assets exposed.

**Senator Meighen:** If there is wrongdoing, no one is suggesting that the individual be protected, am I correct?

**Mr. Sahagian:** That is correct. Six of the provinces have this type of legislation, but there are four that do not: British Columbia, New Brunswick, P.E.I. and Newfoundland. The others do have some form of limited liability partnership, but the problem is that there is no consistency across the board. In Ontario, the limited liability partnership legislation only protects

modifications apportées au cours de l'année dernière à la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Nous recommandons que la même approche soit adoptée pour l'autre législation — par exemple, la Loi fédérale sur les institutions financières.

Je précise également que des modifications relatives au commerce de valeurs mobilières sur les marchés secondaires ont récemment été apportées à la Loi ontarienne sur les valeurs mobilières par l'entremise du projet de loi 198. De plus, on cautionne dans cette loi le concept de la responsabilité proportionnelle. Nous trouvons encourageant de constater cette évolution, évolution que nous attribuons surtout au rapport publié par ce comité en 1998. C'était vraiment un rapport pionnier. Il y a eu des progrès, mais il faut se rappeler qu'il existe des lois sur les sociétés commerciales et sur les valeurs mobilières dans toutes les provinces du Canada. Il conviendrait que le concept de la responsabilité proportionnelle soit retenu par l'ensemble des provinces, en plus de la législation fédérale.

**Le sénateur Meighen:** J'aimerais poursuivre un peu cette discussion. D'après mon souvenir, puisque j'étais membre du comité à l'époque, tout le monde était content que nous réussissions à faire incorporer dans la Loi canadienne sur les sociétés par actions un régime modifié de responsabilité proportionnelle. Comme vous nous l'avez fait remarquer, ce régime s'est révélé utile. Je crois comprendre que la responsabilité proportionnelle vise le cabinet, et non pas des personnes. C'est bien ça? Préconisez-vous l'adoption d'une loi qui prévoirait l'application d'un régime modifié de responsabilité proportionnelle dans des secteurs qui ne sont pas visés par la Loi canadienne sur les sociétés par actions, de même que des mécanismes permettant de limiter la responsabilité individuelle? Et dans ce cas — pour que je sois sûr de bien comprendre votre position — recommandez-vous également que cette limitation de la responsabilité individuelle vise également les avocats, les architectes, les ingénieurs et les membres d'autres professions?

**M. MacKinnon:** Je vais demander à M. Sahagian de répondre au premier volet de votre question, mais je peux vous dire tout de suite que la réponse au deuxième volet est «oui».

**M. Sahagian:** Le problème qui vise spécifiquement notre profession a été réglé jusqu'à un certain point dans toutes les régions du Canada. Sur les 10 provinces, six appliquent actuellement une loi qui prévoit que les avoirs personnels des associés soient protégés contre les répercussions financières de demandes de règlement touchant leur cabinet, sauf lorsque l'acte fautif a été commis par les associés eux-mêmes. Cela pourrait signifier que les avoirs de l'associé qui a agi de façon négligente seraient vulnérables.

**Le sénateur Meighen:** Donc, si une faute a été commise, je présume que personne ne propose que l'auteur de la faute soit protégé, n'est-ce pas?

**M. Sahagian:** C'est exact. Six provinces ont déjà adopté ce genre de loi, mais quatre provinces n'en ont pas, soit la Colombie-Britannique, le Nouveau-Brunswick, l'Île-du-Prince-Édouard et Terre-Neuve. Ces dernières ont une forme quelconque de loi sur les sociétés en commandite à responsabilité limitée, mais le problème, c'est qu'il n'existe pas d'uniformité. En Ontario, la loi

against professional negligence claims; it does not protect against the breach of a lease or breach of contract. If a client argues that their engagement letter has been breached, we can be sued for breach of contract, but not professional negligence. There seems to be some inconsistency there. We are not sure why the legislation is not as comprehensive as we would like. Other provinces have broader legislation; for example, in Saskatchewan, the legislation covers both commercial and professional liabilities and is much more broadly drafted. We would like to see some consistency brought to bear. There has been uniform legislation brought together by a legal liability committee that deals with this appropriately. We would like to see that enshrined across the country.

As you pointed out, it is a matter of provincial jurisdiction.

**Mr. MacKinnon:** One of the other things we are seeing is jurisdiction shopping. If we have four provinces that do not provide the same protection as the other six, we are concerned about jurisdiction shopping, which often happens in the U.S. That is another reason why we would like consistency across the country.

**The Chairman:** We should at some point have a lawyer try to explain this to us. You asked an excellent question there. Maybe I am obtuse, but I do not understand the liabilities here. In terms of doctor malpractice, my understanding is that if someone is a rotten doctor, you cannot sue. We should get a briefing on what "liability" means, because if there is no wrongdoing, why are you suing?

**Mr. MacKinnon:** I think you can certainly sue a rotten accountant.

**The Chairman:** Are there any?

**Mr. MacKinnon:** Not in this room, but unfortunately, I am sure there are. There is a tremendous increase in litigation against accountants. It is not an issue whereby people do not take action against accountants; they do and they should. Where we were not doing things correctly, we have to respond to that.

**The Chairman:** I am professing ignorance on the subject and suggest that we get a lawyer to talk to us.

**Senator Meighen:** The issue that we addressed in 1998 was that you could have a very small breach of duty or inadvertent mistake by an accounting firm. You would be responsible for one per cent of the problem, but you have the deep pockets, so you are the people who are sued. The plaintiff, if judged to be correct, could recover all the damages from you. You would then have to chase

sur les sociétés en commandite à responsabilité limitée protège uniquement contre les demandes d'indemnité invoquant la négligence professionnelle; elle ne protège pas contre la rupture de bail ou de contrat. Si un client prétend que sa lettre de mission n'a pas été respectée, on peut nous intenter des poursuites pour rupture de contrat, mais non pas pour négligence professionnelle. Donc, il semble y avoir un certain manque d'uniformité. Nous ne savons pas vraiment pourquoi la loi n'est pas aussi complète et globale que nous le souhaiterions. D'autres provinces ont adopté des lois plus exhaustives; par exemple, en Saskatchewan, la loi porte à la fois sur les responsabilités commerciales et professionnelles et comprend des dispositions beaucoup plus générales. À cet égard, une certaine uniformisation nous semble souhaitable. Le comité de la responsabilité civile a rédigé une loi qui règle ce problème de façon appropriée et cette loi pourrait s'appliquer uniformément. Nous aimerions donc que cette loi soit adoptée dans chacune des provinces du Canada.

Mais, comme vous l'avez mentionné, cette question est du ressort des provinces.

**M. MacKinnon:** Nous observons un autre phénomène, qui consiste à choisir l'administration qui offre les meilleures conditions. Si quatre provinces n'assurent pas la même protection que les six autres, nous craignons que ce phénomène devienne de plus en plus généralisé, comme c'est fréquent aux États-Unis. C'est une autre raison pour laquelle nous voudrions une législation uniforme d'un bout à l'autre du pays.

**Le président:** Nous devrions peut-être demander à un avocat de nous expliquer tout ça. Vous avez posé une excellente question. Je suis peut-être obtus, mais je ne comprend pas la nature des responsabilités dans ce contexte. En ce qui concerne la faute médicale, par exemple, d'après ce que j'ai pu comprendre, si un médecin fait mal son travail, vous ne pouvez pas lui intenter des poursuites. Nous devrions peut-être organiser une séance d'information sur ce concept de «responsabilité» pour savoir exactement ce que cela signifie, parce qu'au fond, s'il y a pas de faute professionnelle, pourquoi intenter des poursuites?

**M. MacKinnon:** À mon avis, vous pouvez certainement intenter des poursuites à un mauvais comptable.

**Le président:** Il en existe?

**M. MacKinnon:** Pas dans cette salle, mais il y en a certainement, malheureusement. Le nombre d'actions intentées contre les comptables a considérablement augmenté. Il ne s'agit pas de dire que les gens ne devraient pas poursuivre leurs comptables; ils le font et ils devraient le faire. Là où nous n'avons pas bien fait notre travail, nous avons nécessairement des comptes à rendre.

**Le président:** J'avoue mon ignorance à ce sujet, et je propose donc que nous invitons un avocat à venir nous en parler.

**Le sénateur Meighen:** La question que nous avons examinée en 1998 concernait la possibilité, pour un cabinet d'expertise comptable, d'avoir manqué à son devoir ou commis une faute par inadvertance. Dans un tel cas, vous seriez responsable de 1 p. 100 du problème, mais comme vous avez des ressources financières considérables, c'est vous qui feriez l'objet des

after the people who were really largely responsible for the wrongdoing or mistake, in order to collect from them. That might be hard, because they might be bankrupt or unavailable.

**Mr. MacKinnon:** You phrased that correctly, senator. That is what that report helped us with in 1998.

**Senator Oliver:** I have two questions. They both come from the presentation that you made. You spoke about building a Canadian system that, while largely harmonized with the U.S. regulatory system, also addresses the unique needs of the Canadian market. Could you tell us what those unique needs that you would like to have addressed are? My second question relates to the general tenor of your entire presentation. We are, after all, a parliamentary committee. What we do, among other things, is look at issues and problems and try to make recommendations for new public policies that help everyone.

When I read through your report, I did not find many strong suggestions for change that we as a parliamentary committee could examine and identify a problem. You do not provide recommendations to correct the problem for us to review.

For example, on page 4 of your report you say, "I can tell you that the integrity and transparency of financial and corporate reporting is a very important issue to the great majority of these companies." Throughout the report there were wonderful, high-sounding comments about how great KPMG was, but you did not give us many strong recommendations that we could use to build new public policies for Canada arising from the Enron debacle.

Can you tell us of specific actions that you would like us to recommend, to ensure that we never have an Enron situation in Canada?

**Mr. MacKinnon:** I will ask Mr. Thesberg to answer your first question.

We are not asking you for a great deal of legislative help. That is correct.

We think that the reforms that have been put in place, on oversight of auditors, how audit committees work, and empowering regulators to modify how audit committees and boards work are pretty good. They will go a long way. Generally, they do the job.

We are not looking for many new rules. We are looking for support in ensuring that we do not get duplicate regulatory regimes. We are looking for support for the proposals and

poursuites. Si le plaignant avait gain de cause, il pourrait vous obliger à payer la totalité des dommages-intérêts. Ce serait ensuite à vous de courir après ceux qui sont les grands responsables, pour les faire payer. Mais ce serait peut-être difficile s'ils avaient fait faillite ou s'ils n'étaient pas disponibles.

**M. MacKinnon:** Vous avez très bien résumé le problème, sénateur. C'est par rapport à cette difficulté que le rapport du comité nous a été fort utile en 1998.

**Le sénateur Oliver:** J'ai deux questions à poser qui découlent de vos remarques liminaires. Vous avez parlé de la nécessité de créer un régime canadien qui, tout en étant largement harmonisé avec le régime américain de réglementation, réponde aux besoins particuliers du marché canadien. Pourriez-vous donc nous dire en quoi consiste ces besoins particuliers auxquels il faut répondre, à votre avis? Ma deuxième question concerne le ton général de votre exposé. Après tout, nous sommes un comité parlementaire. Notre rôle consiste, entre autres, à examiner différents problèmes en vue de recommander de nouvelles politiques gouvernementales qui aident tout le monde.

Ayant lu votre rapport, je dois dire qu'il ne contient pas beaucoup de propositions concrètes que nous, en tant que comité parlementaire, pourrions examiner afin de voir si elles sont problématiques ou non. Vous n'avez pas présenté de recommandations concernant des mesures correctives concrètes qu'on pourrait prendre.

Par exemple, à la page 4 de votre texte, vous dites ceci: «Je peux vous assurer que l'intégrité et la transparence des rapports financiers et de l'information des sociétés revêtent une importance critique pour la grande majorité de ces entreprises». D'ailleurs, on retrouve dans votre texte toutes sortes d'affirmations grandiloquentes à propos des merveilles que fait KPMG, mais vous ne nous avez pas fourni beaucoup de recommandations concrètes qui nous aideraient à définir de nouvelles politiques gouvernementales pour le Canada, dans la foulée de la débâcle d'Enron.

Avez-vous des mesures concrètes à nous recommander, pour éviter qu'une situation comme celle qui a causé le naufrage d'Enron ne se produise jamais au Canada?

**M. MacKinnon:** Je vais demander à M. Thesberg de répondre à votre première question.

Vous avez raison de dire que nous ne vous demandons pas énormément d'aide au plan législatif.

À notre avis, les réformes qui ont déjà été adoptées et qui portent sur la surveillance des vérificateurs et le fonctionnement des comités de vérification, et habilitant les organismes de réglementation à modifier le mode de fonctionnement des comités de vérification et conseils d'administration, sont assez valables. Elles régleront une bonne partie des problèmes. Généralement, elles sont efficaces.

Nous ne cherchons pas à obtenir l'adoption de toutes sortes de nouvelles règles. Nous avons plutôt besoin de votre aide pour faire en sorte que nous ne soyons pas visés par des régimes de

changes in regulations that have been put in place by the security regulators and CICA, as well as those that will be put in place by the new Canadian Public Accountability Board.

We are supportive of the changes that have been made. We are definitely looking for help in the liability area. Again, we are looking for support because most of the items are within provincial jurisdiction.

You are right. We have not come to you with a great number of proposed changes. We think that the changes that have been put in place are good. We would welcome your support for those changes.

**Mr. Thesberg:** I have nothing to add on your second question. We are looking for support and recognition of the changes that are in place as a good and a relatively quick response to the Enron situation.

Your first question was, “What are the unique needs in Canada, or how is Canada different from the U.S. environment?” Canada has a geographic spread that is different from the United States. We also have a larger number of smaller public companies, in particular, that are a very important part of the development of our industries in Canada.

The uniqueness of the nature of our industry concentration and the number of public companies, particularly smaller public companies, in Canada needs to be taken into account in any of the regulatory reforms. We are asking this committee to recognize that as it makes recommendations for possible regulatory reforms in Canada.

**Mr. MacKinnon:** You may find it interesting that KPMG Canada audits more SEC-registered companies than the rest of the non-U.S. KPMG world put together. We have a huge reliance on the U.S. capital market, more so than other countries in the world.

That makes the relationship between the U.S. and us that much more important. Avoiding duplicate regulation is possibly more important to Canada than to the rest of the world.

**Senator Oliver:** I will put my second question in another way. You state in your report that “my partners and I are continuously” — meaning on a constant basis, week-by-week — “in touch with executives, directors and audit committee members of public companies across the country.”

réglementation qui font double emploi. Nous cherchons votre appui à l’égard des propositions et des modifications réglementaires adoptées par les autorités en valeurs mobilières et l’ICA, et de celles qui seront mises en place par le nouveau Conseil canadien de la responsabilité publique.

Nous sommes en faveur des modifications qui ont déjà été apportées à la législation. Par contre, nous avons absolument besoin d’aide en ce qui concerne la question de la responsabilité civile professionnelle. Encore une fois, si nous vous demandons de l’aide, c’est parce que la plupart de ces éléments sont du ressort des provinces.

Mais vous avez raison. Nous ne vous avons pas proposé énormément de changements. À notre avis, les changements qui ont déjà été adoptés sont valables. Nous serions très heureux que vous vous prononciez en faveur de ces changements.

**M. Thesberg:** Je n’ai rien à ajouter en réponse à votre deuxième question. Nous souhaitons simplement que vous reconnaissiez que les modifications déjà apportées au régime sont bonnes et constituent une réponse relativement rapide et efficace à la crise d’Enron.

Vous avez commencé par nous demander en quoi consistent les besoins particuliers du Canada, ou plutôt en quoi l’environnement canadien est différent de l’environnement américain. Eh bien, le Canada est différent des États-Unis de par l’étendue de son territoire. De plus, nous avons davantage de petites sociétés ouvertes au Canada, qui jouent un rôle très important au niveau du développement des différentes branches d’activité au Canada.

Le caractère unique de la concentration qui caractérise certains secteurs d’activité et le grand nombre de sociétés ouvertes, et surtout de petites sociétés ouvertes, au Canada sont des facteurs importants qui doivent absolument être pris en considération dans le contexte de la réforme de la réglementation. Nous demandons donc au comité d’en tenir compte en élaborant des recommandations sur les modifications possibles à apporter à la réglementation canadienne.

**M. MacKinnon:** Cela vous intéressera peut-être de savoir que KPMG Canada vérifie plus de compagnies inscrites auprès de la SEC que toutes les autres succursales de KPMG qui ne sont pas situées aux États-Unis. Notre dépendance à l’égard du marché financier américain est considérable — plus que pour d’autres pays du monde.

Pour cette même raison, les relations entre nous et les États-Unis sont d’autant plus importantes. La nécessité d’éviter une double réglementation est peut-être plus importante pour le Canada que pour tous les autres pays du monde.

**Le sénateur Oliver:** Permettez-moi de reformuler ma deuxième question. Vous dites ceci dans votre texte: «Mes associés et moi entretenons des relations suivies» — pour moi, ça veut dire que vous êtes toujours en contact, semaine après semaine — «avec les cadres supérieurs, administrateurs et membres des comités de vérification de sociétés ouvertes implantées dans toutes les régions du pays».

It surprises me that a group of accountants and auditors that are constantly in touch with senior executives have not come across one thing that, if it were changed, would make things better. That shocks me.

**Mr. MacKinnon:** I am not expressing myself well then. We are no longer subject to self-regulation. We are subject to regulation by a third party that has the right to discipline us and can stop us from practising audits on public companies. That is how powerful the Canadian Public Accountability Board is.

We have agreed to auditor rotation. We have agreed to new sets of standards for accounting and auditing, chaired by non-CA individuals. We have agreed to partner rotation. We have agreed to a number of amendments as to how we do business. In the last nine months, we have discussed contingencies with the clients.

Do we think that we need to go beyond that? Frankly, senator, no.

However, those 10 or 12 reforms are now in place; therefore, we are not seeking additional reforms.

**Senator Oliver:** I do not think that you are addressing the question I asked. I will try once more.

Your group travels across Canada and meets regularly with senior executives, directors and audit committees. Is there anything in the operation of an audit committee that, if changed, would improve its operation?

I am not asking about your particular standards. As people who frequently deal with audit committees, have you seen anything that this committee should look at? Could you not offer two or three things that you have seen, which if changed, would improve standards in Canada? Is there nothing like that?

**Mr. MacKinnon:** I missed the point of the question. I am sorry.

**Mr. Thesberg:** There are things that come to mind immediately that enhance the quality of audit committees and their interaction with auditors. The requirement for audit committees to be independent and the proposed regulations in the U.S. that require at least one person with some level of financial expertise on the committee enhance the quality.

As well, an open dialogue with the auditors, new requirements that require the auditors to talk to the audit committee to explain what they think are the most significant judgments, alternative treatments in the preparation of the financial statements, are all practices that we are starting to see take hold in Canada that may

Je trouve surprenant qu'un groupe de comptables et de vérificateurs qui entretiennent des relations suivies avec les cadres supérieurs de sociétés ouvertes n'aient pas trouvé la moindre chose à recommander pour améliorer la situation. C'est tout à fait inexplicable.

**M. MacKinnon:** Peut-être me suis-je mal exprimé. Nous ne sommes plus visés par un régime d'autoréglementation. Nous sommes réglementés par une tierce partie qui a le droit de nous imposer des mesures disciplinaires et peut nous empêcher d'effectuer des vérifications de sociétés ouvertes. Il est à ce point puissant, le Conseil canadien de la responsabilité publique.

Nous avons accepté le concept de la rotation des vérificateurs. Nous avons accepté de nous conformer à une nouvelle série de normes relatives à la comptabilité et la vérification comptable, normes élaborées par des personnes qui ne sont pas des comptables agréés. Nous avons accepté le concept de la rotation des associés. Nous avons accepté de modifier à certains égards notre façon de mener nos activités. Au cours des neuf derniers mois, nous avons parlé d'imprévus avec nos clients.

Faut-il faire davantage, sénateur? À mon avis, non.

Ces 10 ou 12 réformes sont maintenant en place; par conséquent, nous ne demandons pas d'autres modifications.

**Le sénateur Oliver:** À mon avis, vous ne répondez pas à la question que je vous ai posée. Je vais faire une autre tentative.

Votre groupe se déplace dans tout le Canada et se réunit régulièrement avec des cadres supérieurs, des administrateurs et des comités de vérification. S'agissant des activités d'un comité de vérification, par exemple, y a-t-il des changements qui permettraient à ce genre de comité d'être plus efficace, à votre avis?

Je ne vous interroge pas au sujet de vos normes. Mais étant donné que vous traitez souvent avec des comités de vérification, je vous demande simplement si vous auriez constaté certaines difficultés que le comité devrait être examiner. N'êtes-vous pas en mesure de nous parler de deux ou trois changements potentiels qui permettraient d'améliorer les normes canadiennes? N'y a-t-il pas des changements de ce genre qui vous semblent nécessaires?

**M. MacKinnon:** Je ne comprends pas bien votre question. Je suis désolé.

**M. Thesberg:** Il y a un certain nombre d'éléments qui me viennent tout de suite à l'esprit quand on parle de mesures permettant d'améliorer la qualité du travail des comités de vérification et de leur interaction avec les vérificateurs. Je songe, par exemple, à la condition d'indépendance qu'on impose aux comités de vérification et aux règlements proposés aux États-Unis, en vertu desquels un membre de tout comité de vérification doit posséder un certain niveau d'expertise financière. Ces conditions permettent d'améliorer la capacité de leur travail.

De plus, un dialogue ouvert avec les vérificateurs, les nouvelles exigences prévoyant que les vérificateurs expliquent au comité de vérification quelles sont les opinions les plus importantes, et des modes de présentation différents pour la préparation des états financiers sont autant de pratiques qui commencent à se

not have existed to nearly the same extent a year ago. That is partly due to the new environment, partly due to the changes in standards currently being implemented and partly due to possible new regulations concerning many of those practices. We are starting to see those things put in place.

**Mr. MacKinnon:** I have one observation that I think is worthy of study. It has been studied a little.

It is important to consider how audit committee members are compensated. There are those who suggest that committee members should not avail themselves of stock options. Is that true? I do not know.

You might look at how audit committee members are compensated to ensure that the manner of compensation does not have the potential of appearing to affect their behaviour. Mr. Thesberg talked about training and financial acumen. Those are important.

It is important to study limitations on the time that people serve on a board. You could argue that people should be subject to term limitations.

**Senator Oliver:** Do you think that members of the audit committees should be paid more than members of the board because of their onerous duties and obligations?

**Mr. MacKinnon:** In my opinion, yes.

**The Chairman:** You must have a certificate or a college degree to engage in many professional endeavours. You do not seem to need anything to be on an audit committee.

Alan Greenspan, in testimony before Congress last year on this subject, said that he had been on some very important audit committees and never knew what to ask, which I find rather frightening. I was on the audit committee of the parent company of Dupont in Delaware. I sure as hell did not know what to ask. I knew some things, but they could have swept over me with a truck, and I would not have seen it.

**Senator Prud'homme:** Would they do that?

**The Chairman:** I think so. What I am saying is not new, by the way. Maybe there should be a two-week college course to remind people as to what they should look for in a balance sheet. It is not a simple task to be on the audit committee of a huge company.

**Mr. MacKinnon:** No, it is not, Mr. Chairman. Mr. Thesberg talked about transparency of financial reporting. That is, financial reporting should be as clear, simple and direct as possible.

généraliser au Canada, alors qu'on n'y avait beaucoup moins recours il y a un an. C'est en partie à cause du nouvel environnement, aux modifications qu'on est en train d'apporter aux normes, et de l'éventuelle adoption de nouveaux règlements concernant bon nombre de ces pratiques. De telles mesures sont de plus en plus fréquentes.

**M. MacKinnon:** Je voudrais proposer une chose qui mérite d'être examinée. C'est quelque chose qui a fait l'objet de quelques études.

Il importe d'examiner le mode de rémunération des membres de comités de vérification. Certains estiment que les membres de ces comités ne devraient pas avoir droit à des options sur titres. Est-ce vrai? Je n'en sais rien.

Peut-être faudrait-il examiner les modes de rémunération des membres de ces comités afin de s'assurer que la méthode de rémunération n'a pas le potentiel d'influencer leur comportement. M. Thesberg a parlé de formation et d'expertise financière. Ces qualifications-là sont importantes.

Il faudrait peut-être examiner la possibilité de limiter la durée du mandat des personnes qui siègent au conseil d'administration. Il y a peut-être de solides arguments qui militent en faveur d'un mandat de durée limitée.

**Le sénateur Oliver:** À votre avis, les membres de comités de vérification devraient-ils toucher une rémunération supérieure à celle des administrateurs, à cause des lourdes obligations qu'ils ont à remplir?

**M. MacKinnon:** À mon avis, oui.

**Le président:** Il faut un certificat ou un grade universitaire pour exercer de nombreuses activités professionnelles. Par contre, il ne semble y avoir aucune exigence à remplir pour être membre d'un comité de vérification.

Dans le cadre de ses témoignages devant le Congrès l'année dernière sur cette même question, Alan Greenspan a déclaré qu'il avait siégé à des comités de vérification très importants mais ne savait jamais quelles questions il fallait poser, et j'avoue que je trouve ça très préoccupant. Pour ma part, j'ai été membre du comité de vérification de la société mère de Dupont, au Delaware. Je peux vous garantir que je ne savais absolument pas quelles questions il fallait poser. J'avais quelques connaissances, mais je vous assure qu'ils auraient pu me faire gober toutes sortes de choses.

**Le sénateur Prud'homme:** Vous pensez vraiment qu'ils auraient fait ça?

**Le président:** Oui. D'ailleurs, je ne vous apprend rien. On devrait peut-être forcer les gens à suivre un cours de deux semaines au collège pour leur rappeler ce qu'ils doivent chercher en examinant un bilan. Ce n'est pas facile d'être membre du comité de vérification d'une grosse compagnie.

**M. MacKinnon:** Non, pas du tout, monsieur le président. M. Thesberg parlait tout à l'heure de la transparence des rapports financiers — autrement dit, l'information communiquée à propos des activités de l'entreprise doit être aussi claire, simple et directe que possible.

**The Chairman:** This is not your problem.

**Mr. MacKinnon:** It is my problem.

**The Chairman:** You have to deal with it, but you are not appointing people to the audit committee.

**Mr. MacKinnon:** We are not appointing people to the audit committee, but we do function better with well-informed, knowledgeable, tough-minded audit committee members. We would support that. We have something called the "audit committee round table," which helps to educate audit committee members. As a profession, we should think about putting on a school and helping people in that area. It is an interesting suggestion, one that I will follow up on with the other members of the big four.

**Senator Meighen:** You pointed to the Multi-Jurisdictional Disclosure System as a possible guide on we might deal with rendering the Canadian system and the Sarbanes-Oxley legislation compatible. I wonder to what extent the fractionalization of Canadian security regulation impacts on that, and whether you think Mr. MacKay's recommendation for a group of wise persons to try to bring securities regulators together under one roof is the way forward or not.

**Mr. MacKinnon:** Senator Meighen, no doubt it is tougher in Canada to get things done when we have multiple securities regulators with somewhat different agendas. Would it be simpler if we only had one securities regulator? Yes. However, you know Canada as well as I. Is that likely to happen in the short term? No.

This one issue about harmonizing systems will not be a matter of debate with the regulators. They all want to harmonize systems and avoid duplicate regulations, so they should be of one mind on this. It appears, from what B.C., Ontario and Quebec said, that they are of one mind.

**Mr. Thesberg:** An integrated set of securities regulations will allow the Canadian securities market and regulators to be more responsive in a timely way. There are various models in the MacKay report and others that need to be investigated in order to determine the right one. A model that allows for a quick response and recognizes the uniqueness of the Canadian economy is important.

On the issue of duplication of regulation for Canadian companies that are SEC registrants, I think that all would be on the same page.

**Le président:** Mais ce n'est pas votre problème.

**M. MacKinnon:** Si.

**Le président:** C'est-à-dire que vous subissez peut-être les conséquences, mais ce n'est pas vous qui nommez les membres du comité de vérification.

**M. MacKinnon:** Non, ce n'est pas nous qui nommons les membres du comité de vérification, mais il va sans dire que notre travail est facilité quand nous avons affaire, au comité de vérification, à des gens bien informés qui possèdent une certaine expertise et savent poser les questions difficiles. Nous serions tout à fait en faveur de ce genre de proposition. Pour notre part, nous organisons une table ronde à l'intention des comités de vérification, ce qui aide à éduquer les membres de ces comités. Notre profession devrait peut-être envisager de dispenser des cours pour aider les gens qui siègent à ces comités à bien faire leur travail. C'est une idée intéressante, et je vais certainement en parler avec les autres représentants des quatre grands cabinets.

**Le sénateur Meighen:** Vous avez dit que le Système de divulgation multijuridictionnel serait un modèle possible à suivre pour accroître la compatibilité du régime canadien et les dispositions de la loi Sarbanes-Oxley. J'aimerais savoir dans quelle mesure le fractionnement de la réglementation canadienne sur les valeurs mobilières influence la situation à cet égard, et si vous pensez que la recommandation de M. MacKay concernant l'établissement d'un comité de sages pour essayer de regrouper toutes les autorités en valeurs mobilières est bonne ou non.

**M. MacKinnon:** Sénateur Meighen, il est sans doute plus difficile de travailler efficacement au Canada étant donné les multiples commissions des valeurs mobilières qui existent au Canada et dont les priorités sont quelque peu différentes. Serait-ce plus simple d'avoir une seule commission des valeurs mobilières? Oui. Mais vous connaissez le Canada aussi bien que moi. Est-ce probable que cela se produise dans l'immédiat? Non.

La question de l'harmonisation des régimes ne suscitera pas de longs débats parmi les organismes de réglementation. Tous souhaitent harmoniser leurs régimes et éviter la double réglementation et par conséquent, ils devraient tous être du même avis à ce sujet. D'après les positions de la Colombie-Britannique, de l'Ontario et du Québec à cet égard, on dirait que les commissions sont d'accord.

**M. Thesberg:** Un ensemble intégré de règlements sur les valeurs mobilières permettrait au marché canadien des valeurs mobilières et aux organismes de réglementation de réagir plus rapidement. Le rapport MacKay et d'autres études font état de différents modèles qui devraient être examinés pour déterminer lequel répond le mieux à nos besoins. Il faut un modèle qui permet de réagir rapidement et qui reconnaît les besoins uniques de l'économie canadienne.

En ce qui concerne la possibilité que des entreprises canadiennes inscrites auprès de la SEC soient soumises à une double réglementation, je pense que toutes les commissions seraient du même avis à cet égard.

**Senator Meighen:** I am encouraged to hear you say you think all the regulators from the various jurisdictions are singing from the same song sheet in terms of compatibility with Sarbanes-Oxley, but where and how will we thrash this out and come to a final decision?

**Mr. MacKinnon:** I cannot answer that question specifically. I believe that David Brown, the Chairman of the Ontario Securities Commission, has taken the lead on this. I know there has been discussion among the various Canadian securities administrators, and they have a common theme on avoiding duplicate regulation. They are working with the SEC staff to see what can be accomplished. I simply do not know where they are at in that process right now.

**Mr. Thesberg:** There are two slightly different questions. What level of regulation should we have in Canada, and to what extent should it be comparable to Sarbanes-Oxley? There may be different views in that debate. Whatever the regulation is in Canada, let us try to ensure that it is given as much recognition as possible in the U.S. to avoid a Canadian company and Canadian auditors being subject to two sets of regulation.

**The Chairman:** Gentlemen, thank you for your time and your excellent presentation. Send us all the information that Senator Kelleher asked for, please.

**Mr. MacKinnon:** We will. We will also send you a publication we have just completed providing details on Sarbanes-Oxley. You might find that useful bedtime reading. If there is anything further we can add or any other information we can provide, we will be glad to do so.

**The Chairman:** That would be good, because in two weeks we are having a presentation on Sarbanes-Oxley from our government.

**Mr. MacKinnon:** You will have that detailed book on Sarbanes-Oxley and the information you requested on Friday.

**The Chairman:** Thank you.

We will now hear from our next witness, Mr. Peter Dey, who is with the firm of Osler, Hoskin and Harcourt and the author of the famous Dey report.

Welcome, sir. We are very interested in hearing what you have to say.

**Mr. Peter Dey, Partner, Osler, Hoskin & Harcourt LLP:** Honourable senators, it is an honour to have this opportunity to meet with the committee. The work of this committee is important and particularly timely given the statements that the Minister of Finance made yesterday in his budget address about the

**Le sénateur Meighen:** Je trouve encourageant que, d'après vous, les organismes de réglementation des diverses provinces sont tous d'accord pour ce qui est de la nécessité d'assurer l'harmonisation avec la loi Sarbanes-Oxley, mais quand et comment cette question sera-t-elle débattue et décidée en définitive?

**M. MacKinnon:** Je ne peux pas répondre à cette question. Je crois savoir que David Brown, président de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, pilote ce dossier. Je sais qu'il y a eu des discussions entre les différentes autorités en valeurs mobilières, et que toutes souhaitent éviter qu'il existe une double réglementation. Ces dernières travaillent en étroite collaboration avec le personnel de la SEC pour voir ce qui est possible. Malheureusement, je ne sais pas où ils en sont dans leurs discussions.

**M. Thesberg:** Vous posez deux questions légèrement différentes. D'abord, quel degré de réglementation est nécessaire au Canada, et dans quelle mesure cette réglementation devrait-elle être comparable aux dispositions de la loi Sarbanes-Oxley? Il y aura peut-être une divergence d'opinions à cet égard. Mais quels que soient nos règlements au Canada, essayons de nous assurer qu'ils bénéficient d'un maximum de reconnaissance par les États-Unis, pour éviter qu'une entreprise canadienne et des vérificateurs canadiens soient tenus de se conformer à deux séries de règlements.

**Le président:** Messieurs, permettez-moi de vous remercier pour votre temps et votre excellent exposé. Ayez donc l'obligeance aussi de nous transmettre l'information demandée par le sénateur Kelleher.

**M. MacKinnon:** Oui, sans faute. Nous vous enverrons également une publication que nous venons de terminer et qui fournit beaucoup de détails au sujet de la Sarbanes-Oxley. Peut-être voudrez-vous avoir ça sur votre table de chevet. Si nous pouvons encore vous être utiles ou vous faire parvenir d'autres renseignements, n'hésitez pas à nous le demander; nous nous ferons un plaisir de le faire.

**Le président:** Ce sera bien utile, parce que des responsables gouvernementaux nous feront un exposé sur la loi Sarbanes-Oxley dans deux semaines.

**M. MacKinnon:** Vous recevrez vendredi cette publication détaillée sur la loi Sarbanes-Oxley et les autres renseignements que vous avez demandés.

**Le président:** Merci.

Je voudrais maintenant souhaiter la bienvenue à notre prochain témoin, M. Peter Dey, associé du cabinet Osler, Hoskin et Harcourt, et auteur du fameux rapport Dey.

Bienvenue. Nous avons hâte de vous entendre.

**M. Peter Dey, associé, Osler, Hoskin et Harcourt, S.R.L.:** Honorables sénateurs, je suis honoré d'avoir aujourd'hui l'occasion de comparaître devant le comité. L'étude de ce comité est importante et tombe à point nommé, étant donné ce qu'a dit le ministre des Finances, dans son exposé budgétaire

importance of corporate governance to investor confidence and to efficient capital markets. I gather that there was specific reference made to the work of this committee and how it would inform the policy of the federal government going forward in this area. Thus, I am pleased to be here.

I have distributed speaking notes. They are only useful in providing a road map of what I would like to cover. However, there may be some material in here that the committee would be happy for me to pass on and there may be other areas on which you would like me to focus.

In general terms, I thought I would give some background on where we are right now in Canada in the quality of our corporate governance. I will give some thoughts on Enron and what it has taught us. I will talk briefly about the relationship of this market to other markets and then address what I think is the central question that we are focused on in reforming governance in the country, that being the balance between voluntary guidelines and mandatory guidelines. The second question is how we address the governance of smaller companies that have not yet had to focus specifically on governance standards. Those are the areas I would like to cover.

I am advancing two themes today. The first is that I believe that in Canada we should have only one standard of governance for all public companies. I will explain that, because there is concern about how this one standard would impact smaller companies.

The second theme is that in order to move our system of governance forward and to make it competitive with the standards in other markets, in particular, the U.S. market, we need to go through an ongoing exercise to identify those guidelines that are currently voluntary and those standards coming out of the U.S. that should be elevated to a mandatory status.

Senator Meighen has already kidded me about a piece that appeared in the *Report on Business* a couple of weeks ago that said that I have changed my tune. The tune that I think was referred to was played in the 1994 report "Where Were the Directors?" that was written by the committee of the then Toronto Stock Exchange that I chaired. At that time, the standards that we advocated were indeed all voluntary. The theory of that report was the importance of getting corporate Canada to focus on governance and learn about its benefits, and that the way to do that is to set out a set of best practices and then have each corporation develop its own system of corporate governance and disclose against those standards. That was the system that we proposed in 1994 and it was, indeed, adopted by the Toronto Stock Exchange.

d'hier, concernant la régie des sociétés et son influence sur la confiance des investisseurs et l'efficacité des marchés financiers. Je crois savoir qu'il a mentionné le travail de ce comité en indiquant que cette étude influencerait la définition de la politique fédérale à cet égard dans les mois qui viennent. Je suis donc très content d'être parmi vous.

Je vous ai distribué mon aide-mémoire. Ce document vous donnera simplement une idée des sujets que je voudrais aborder avec vous cet après-midi. Par contre, certains éléments vous intéressent peut-être moins par rapport à d'autres auxquels vous aimeriez peut-être que je donne la priorité.

Je pensais donc vous expliquer en termes généraux où nous en sommes à l'heure actuelle en ce qui concerne la qualité de la régie des sociétés. Je vais également vous parler de la débâcle d'Enron et les leçons que nous en avons tirées. Ensuite, je vais vous entretenir brièvement de la relation entre le marché canadien et d'autres marchés, avant d'aborder directement ce que je considère comme la question centrale par rapport à la réforme de la structure de régie des sociétés au Canada, à savoir l'équilibre entre les directives facultatives et les directives obligatoires. La deuxième question est celle de savoir comment on peut améliorer l'intendance des petites entreprises qui n'ont pas encore eu à s'intéresser spécifiquement aux normes d'intendance. Voilà les éléments que je voudrais examiner avec vous.

Je vais aborder dans mes remarques deux thèmes en particulier. D'abord, j'estime que nous devrions avoir au Canada une seule norme d'intendance pour toutes les sociétés ouvertes. Je vous expliquerai en détail cette notion, à la lumière des préoccupations exprimées par certains à propos de l'incidence éventuelle d'une telle norme sur les petites entreprises.

Et voici le deuxième thème que je voudrais explorer avec vous: pour faire progresser notre système de gouvernance et le rendre concurrentiel par rapport aux normes appliquées sur d'autres marchés, et notamment sur le marché américain, il faut prévoir en permanence une activité consistant à déterminer quelles directives sont actuellement facultatives et quelles sont les directives émanant des États-Unis qui devraient être jugées obligatoires.

Le sénateur Meighen me taquinait à propos d'un article paru dans le *Report on Business* il y a quelques semaines où l'on disait que j'avais changé d'avis. On parlait, je pense, de l'avis que j'avais exprimé dans le cadre du rapport de 1994 intitulé «Where Were the Directors?», rapport rédigé par le Comité de la Bourse de Toronto que je présidais à l'époque. À ce moment-là, les normes que nous préconisions étaient toutes facultatives. Le thème de ce rapport était la nécessité de convaincre les entreprises canadiennes à mettre l'accent sur l'intendance des sociétés et d'apprendre à en reconnaître les avantages, et nous émettions comme hypothèse que pour y parvenir, il fallait élaborer une série de pratiques exemplaires, demander à chaque société de créer son propre régime d'intendance et les obliger à communiquer aux autorités le degré de conformité avec de telles normes. Voilà le régime que nous avons proposé en 1994 et c'est ce régime qui a effectivement été adopté par la Bourse de Toronto.

That system depends on what we call “market regulation.” It requires investors to look at the governance systems of companies and then attribute them a premium or discount their value based on the quality of governance. Accordingly, it requires an engaged investing public.

I would say that through the first five years of that regime market regulation was not particularly activist. I think that through the first five or six years, Canadian corporations focused on corporate governance, but their response to those initiatives was more formal than substantive.

Indeed, I had a reunion of my committee in 2000 and our conclusion was that there had been significant advancement in the quality of governance, but that the response was more formal than substantive and did not reflect the achievement of what we called then “a culture of governance.”

While this was evolving, we had these corporate collapses in the United States, and suddenly there is a much higher premium attributed to good governance, particularly by investors, and it is recognized by corporations. Thus, there is a much greater focus on the importance of governance and the competitive edge that is afforded to companies that take corporate governance seriously.

I periodically get into a debate about the relationship between corporate governance and corporate performance. To me, it is straight common sense. None of us wants to be associated with, sit on the board of or work for a company that does not take governance seriously. There is no guarantee that good governance will assure good performance. However, there is no question that it positions a company to compete more effectively in the long term.

Before I move on to address the two questions I identified at the outset, I will say a few words about Enron.

When I first heard about these corporate collapses, I worried at the outset about what does this imply for the whole corporate governance movement? Upon reflection, it was important in teaching us that corporate governance structures can only take us so far in establishing the quality of governance of a corporation.

What we have learned is that with the appropriate infrastructure and corporate governance system we can only go so far. The real focus must then be on who is sitting in the boardroom and who is managing the company.

You might say, “Well, then, why are you so focused on governance standards?” The reason I am focused on governance standards is that what we see taking place in the world right now is that institutional investors not only grade corporations on the quality of their governance, but they grade markets on the quality

Ce régime dépend de ce que nous appelons la «réglementation des marchés». Il oblige les investisseurs à examiner les régimes d'intendance des diverses compagnies en vue de leur attribuer une valeur soit supérieure, soit inférieure, selon la qualité de leur régie. Cela suppose, évidemment, un public investisseur engagé.

Je dirais qu'au cours des cinq premières années de ce régime, la réglementation n'était pas de nature particulièrement interventionniste. Pendant les premiers cinq ou six ans, les sociétés canadiennes ont donné la priorité aux questions d'intendance, mais leur réponse à ces initiatives était plus officielle qu'effective.

En effet, lors d'une réunion du comité que je présidais en 2000, nous avons conclu que la qualité de la gouvernance s'était grandement améliorée, mais que la réaction des sociétés était plus officielle qu'effective et qu'il n'y avait donc pas lieu de conclure à la création de ce qu'on appelait alors «une culture d'intendance».

Pendant que la situation évoluait sur ce plan-là, il y a eu ces naufrages de sociétés aux États-Unis, si bien que la qualité de l'intendance des sociétés est à présent considérée comme étant beaucoup plus importante, notamment de la part des investisseurs, et les sociétés elles-mêmes en sont conscientes. En conséquence, on attache beaucoup plus d'importance à la question de l'intendance et à l'avantage concurrentiel dont bénéficient les entreprises qui prennent au sérieux la question de l'intendance.

De temps en temps je participe à des débats sur la relation entre l'intendance des sociétés et la performance des sociétés. Pour moi, c'est tout simplement une question de bon sens. Personne ne souhaite être associé avec une compagnie qui ne prend pas au sérieux la question de l'intendance, pas plus que nous n'accepterions de siéger à son conseil d'administration ou de travailler pour elle. La bonne intendance ne garantit pas une bonne performance. Mais il ne fait aucun doute qu'elle permet à une entreprise de se positionner pour mieux affronter la concurrence à terme.

Avant de m'attaquer aux deux questions que j'ai énoncées au départ, je voudrais parler brièvement d'Enron.

Quand j'ai entendu parler pour la première fois des naufrages de ces grandes sociétés, j'étais inquiet; je me demandais quelles en seraient les conséquences pour le mouvement en faveur d'une meilleure intendance des sociétés. À bien y réfléchir, je me dis que cette expérience nous a appris que les structures d'intendance ne peuvent faire avancer une société que jusqu'à un certain point pour ce qui est d'établir la qualité de sa gouvernance.

Ce que nous avons appris, c'est qu'une bonne infrastructure et un bon régime d'intendance nous font progresser jusqu'à un certain point, mais pas plus loin. À partir de là, tout dépend des administrateurs et des cadres supérieurs de la compagnie.

Dans ce cas, vous vous dites peut-être: «Pourquoi attachez-vous donc autant d'importance aux normes d'intendance?» Si j'y attache autant d'importance, c'est à cause d'un phénomène qu'on observe à l'heure actuelle, à savoir que les investisseurs institutionnels évaluent non seulement les sociétés, mais les

of their governance. They give a general discount or premium to the importance that is accorded to governance in that marketplace.

Having satisfied themselves that governance is taken seriously by a marketplace and by a particular corporation, they will then focus on what really counts; that is, the people in the boardroom and the people who are managing the business. They recognize that if you have a board of directors that is competent and of integrity, the chances are that they will recruit management of competence and integrity.

One of the themes that drives me to say that we should be moving a number of our voluntary guidelines into the prescriptive area is that if you look at all of these standards that we have been living with for the last eight or nine years, and you look at many of the initiatives coming out of the United States, they reflect simple common sense about how you would govern any organization. To my way of thinking, they do not impose that great a hardship upon companies that embrace them. That is one of the themes driving my position here.

There are things that I would do to upgrade the quality of governance in this country. As an aside, Canada can justifiably be regarded as one of the leaders in developing governance standards. I have had the opportunity over the last several years to be involved with the Global Corporate Governance Forum that is a joint venture of the OECD and the World Bank. We go to various parts of the world to talk about the merits of governance and some of the issues. The standards that have been adopted in Canada have been translated into many languages and are used as a significant point of reference in other parts of the world.

The standards that we have developed have provided some leadership. For us to continue down that track, we must take a fresh look at these guidelines and decide where they fit on this continuum between voluntary guidelines and mandatory requirements.

marchés, en fonction de la qualité de leur gouvernance. Ils leur donnent une note supérieure ou inférieure selon l'importance accordée par ces derniers à la question de l'intendance.

Dès lors qu'ils sont convaincus que le marché et telle ou telle entreprise prennent au sérieux la question de l'intendance, ils s'intéressent à ce qui compte vraiment, c'est-à-dire les administrateurs et les cadres supérieurs de l'entreprise. Ils comprennent très bien qu'une entreprise qui possède un conseil d'administration compétent et intègre a de plus fortes chances de recruter des cadres supérieurs qui sont, eux aussi, compétents et intègres.

L'un des éléments fondamentaux qui m'amènent à vous dire que nous devrions à mon avis transformer un certain nombre de nos directives facultatives en directives obligatoires, c'est que lorsqu'on examine toutes ces normes qui existent depuis huit ou neuf ans et les nombreuses initiatives qui sont prises aux États-Unis, on se rend compte que c'est une simple question de bon sens et que ces principes seraient valables pour l'intendance de toute organisation. À mon avis, elles n'imposent pas un fardeau excessif aux entreprises qui les adoptent. Voilà donc l'un des éléments qui influencent ma position.

Toutefois, il y a un certain nombre de mesures que je recommanderais afin d'améliorer la qualité de l'intendance au Canada. D'ailleurs, si vous me permettez une petite digression, j'estime que le Canada peut à juste titre être considéré comme un chef de file dans l'élaboration des normes d'intendance. Au cours des dernières années, j'ai eu l'occasion de participer au Forum mondial sur la régie des sociétés, qui est un projet commun de l'OCDE et de la Banque mondiale. Ainsi nous visitons diverses régions du monde pour parler des avantages de bonne structure de régie et de certains des problèmes qui se posent dans ce domaine. Les normes adoptées par le Canada ont été traduites dans de nombreuses langues différentes et constituent un point de repère très important dans d'autres régions du monde.

Les normes que nous avons mises au point au Canada nous ont permis jusqu'à un certain point d'être des chefs de file. Mais afin de continuer à progresser, il convient à présente de réexaminer ces directives et de déterminer leur place dans ce continuum de directives facultatives et obligatoires.

The exercise I would embark on now is to look at this menu of guidelines and to position them on this continuum. For small companies, I would take the same principles that underline or support these guidelines and make them guidelines only. We did that in 1995 for the senior companies. I would do that now for the small companies and say that these companies should be disclosing their governance system against these guidelines. There is nothing mandatory but a disclosure requirement.

I have not addressed the definition of “big” and “small” companies. I know the TSX is focusing on that. That line will be drawn to respond to the practices and needs of the companies that are listed on both the TSX and the TS Ventures Exchange.

The TSX is currently the only quasi-securities regulatory body in this country that has national breadth. When it implements standards, they have national impact. Thus, I think the TSX should continue to provide the leadership that it has in the past in developing governance standards. The TSX is the best-positioned quasi-regulator to do that. The TSX has provided leadership in the past and I believe they will continue to provide leadership.

The regulatory model, at least in the near term, will have a number of components. When Bill 198 of the Ontario legislature is proclaimed, that will give the OSC the power to pass rules dealing with the composition and conduct of audit committees and dealing with CEO and CFO certification of financial statements.

Some of our governance standards will be in the form of law. Other standards will be seen as mandatory listing requirements. The TSX has already proposed mandatory requirements. The first deals with the audit committee being composed of a majority of unrelated directors. The second deals with the fact that the board of every issuer must adopt a code of business ethics. These are mandatory listing requirements on the TSX.

There would be the OSC rules, the TSX listing requirements and then the balance are the governance guidelines with which we are generally familiar. As I understand it, currently the TSX proposes that those guidelines would continue to be voluntary, that the market regulation would continue and listed companies would disclose against those guidelines.

I identified a menu of initiatives out of the U.S. and a menu of the guidelines that are in sections eight and nine of my outline. When I look at them, I say to myself, “Why shouldn’t every

L’exercice que je recommanderais maintenant consisterait à examiner cet ensemble de directives afin de déterminer où elles se placent par rapport à ce continuum. Pour les petites entreprises, je recommanderais qu’on retienne les mêmes principes qui soutiennent ces directives, mais qu’il s’agisse de simples directives. C’est ce que nous avons fait en 1995 pour les grandes sociétés. Je recommanderais que le traitement soit le même pour les petites entreprises, et que ces dernières soient tenues de communiquer aux autorités le degré de conformité de leurs structures de régie aux directives en question. Les directives elles-mêmes ne seraient pas obligatoires, mais les entreprises auraient l’obligation de communiquer cette information aux autorités.

Je n’ai pas encore abordé la question de la définition des «grandes» et «petites» entreprises. Je sais que la Bourse de Toronto se penche justement sur la question. Cette distinction est nécessaire afin de tenir compte des pratiques et des besoins particuliers des entreprises inscrites à la fois à la Bourse de Toronto et la Bourse des opérations capital-risque de Toronto.

La Bourse de Toronto est actuellement la seule organisation d’envergure nationale à jouer un rôle quasi réglementaire. Lorsque cette bourse établit des normes, ces normes ont une incidence nationale. Je pense donc que la Bourse de Toronto devrait continuer à jouer le rôle de chef de file qu’elle a joué par le passé sur le plan de l’élaboration des normes de régie. La Bourse de Toronto est l’organisation quasi réglementaire la mieux placée pour le faire. Elle a assuré ce leadership par le passé, et à mon avis, elle continuera à le faire.

Le modèle de réglementation à retenir, du moins dans l’immédiat, comporte plusieurs éléments. Lorsque le projet de loi 198 aura été adopté par l’Assemblée législative de l’Ontario, la Commission des valeurs mobilières de l’Ontario (CVMO) aura le pouvoir d’établir des règlements relatifs à la composition et la conduite des comités de vérification ainsi qu’à la certification des états financiers par le PDG et le directeur financier.

Certaines de nos normes de régie seront inscrites dans nos lois. D’autres seront des conditions obligatoires à remplir pour être inscrite à la Bourse. La Bourse de Toronto a déjà proposé un certain nombre de conditions obligatoires. La première prévoit que le comité de vérification sera composé d’une majorité d’administrateurs indépendants. La deuxième prévoit que le conseil d’administration de tout émetteur de valeurs mobilières devra adopter un code de déontologie professionnelle. Ces deux conditions doivent obligatoirement être remplies pour être inscrite à la Bourse de Toronto.

Ainsi nous aurions les règlements de la CVMO, les conditions d’inscription de la Bourse de Toronto et les directives sur la régie des sociétés que nous connaissons assez bien. Si je comprends bien, la Bourse de Toronto propose actuellement que ces directives continuent d’être facultatives, que le marché continue d’être réglementé et que les compagnies inscrites à la Bourse soient tenues de communiquer aux autorités le degré de conformité de leur structure de régie à ces directives.

J’énumère toute une série d’initiatives prises aux États-Unis et de directives aux sections 8 et 9 de mon aide-mémoire. En regardant cette liste, je me dis: «Pourquoi toute entreprise

public company pre-approve audit and non-audit services? Why shouldn't every company spell out what are prohibited, non-audit services? Why shouldn't every public company have a nominating committee made up exclusively of unrelated directors? Why shouldn't every public company orient and educate their directors? Why shouldn't every public company give the board the power to engage outside advisers?" — and so on.

Serious consideration must be given to converting these voluntary guidelines into mandatory requirements. In doing so, Canada will continue its reputation as a leader in governance reform.

**Senator Oliver:** Mr. Dey, you are a Canadian with incredible credentials for being able to speak about corporate governance, for some of the reasons you have already explained.

I wish to ask questions about audit committees, boards, directors and other committees. However, I shall restrict myself to one area today, and that is the people who actually govern corporations — the board — and how they are chosen, how they should be chosen, their competence, et cetera.

When I spoke with you before the meeting began, I said that I had read in the newspaper about the remarks you made at the Institute of Corporate Directors, ICD. Do you think that such a body should have a greater role in the training, the choice and the submission of directors for companies to consider? Should they not have a kind of certificate from the Institute of Corporate Directors, or a similar body, to show that they are qualified to serve as senior managers in major companies?

Earlier today, I had an opportunity to have a major discussion with a senior Canadian about the competence of the Board of Directors of Air Canada, which is having some difficulty. We were wondering about the competence of the directors. Should a body such as the Institute of Corporate Directors not have more power and more say in who become directors and how long they stay in that position? Should there not be some kind of ongoing test? That is simply a general question for your consideration.

**Mr. Dey:** The power to choose and qualify directors will continue to be with the individual corporations. It will be indirectly imposed on the corporation by investors, but the board of directors will ultimately have the power to choose and evaluate individuals to serve on the board.

publique ne devrait-elle pas avoir pré-approuvé les services de vérification et les services non liés à la vérification? Pourquoi toute compagnie ne devrait-elle pas être tenue de préciser quels services non liés à la vérification sont interdits? Pourquoi toute compagnie publique n'aurait-elle pas un comité de mise en candidature composé exclusivement d'administrateurs indépendants? Pourquoi toute compagnie publique ne devrait-elle pas avoir à orienter et sensibiliser ses administrateurs? Pourquoi toute compagnie publique ne donnerait-elle pas le pouvoir au conseil d'administration de recruter des conseillers externes?» — et cetera.

À mon avis, il faut examiner avec sérieux la possibilité de transformer ces directives facultatives en directives obligatoires. Ce faisant le Canada préservera sa réputation de chef de file en ce qui concerne la réforme des structures d'intendance.

**Le sénateur Oliver:** Monsieur Dey, vous êtes un Canadien qui possède une expertise sans pareille dans le domaine des structures de régie des sociétés, pour certaines des raisons que vous avez déjà évoquées.

Je voudrais vous poser quelques questions au sujet des comités de vérification, des conseils d'administration, des administrateurs et des autres comités. Toutefois, je vais me contenter de vous interroger au sujet d'un seul de ces groupes, à savoir les personnes qui régissent les sociétés — les administrateurs, quoi — et la façon dont elles sont choisies, la façon dont on devrait les choisir, leurs qualifications, etc.

Dans le cadre de notre petite discussion avant le début de la réunion, je vous disais que j'avais lu un article dans le journal où l'on citait vos propos lors d'une réunion de l'Institut des administrateurs des corporations (IAC). À votre avis, un organisme de ce genre devrait-il jouer un rôle plus important dans la formation et la sélection des administrateurs, ou encore dans la préparation de listes d'administrateurs potentiels à soumettre aux entreprises? Les administrateurs retenus ne devraient-ils pas avoir reçu une sorte de certificat de l'Institut des administrateurs des corporations, ou d'un organisme semblable, afin de prouver qu'ils ont les qualifications requises pour être des cadres supérieurs dans de grandes entreprises?

Plus tôt aujourd'hui, j'ai eu une grande discussion avec un Canadien haut placé concernant la compétence du Conseil d'administration d'Air Canada, qui connaît certaines difficultés à l'heure actuelle. On se posait justement la question à propos des qualifications des administrateurs. Un organisme comme l'Institut des administrateurs des corporations ne devrait-il pas détenir plus de pouvoir et être en mesure de donner son opinion sur les personnes qui méritent d'être administrateurs et la durée éventuelle de leur mandat? Ne devrait-il pas y avoir des critères à remplir en permanence? C'est une question plutôt générale que je pose là.

**M. Dey:** La responsabilité de choisir des administrateurs et de déterminer s'ils sont qualifiés ou non continuera de relever des sociétés individuelles. Ces dernières seront influencées indirectement par les investisseurs, mais le conseil d'administration détiendra toujours le pouvoir de choisir des administrateurs et d'évaluer leurs compétences.

The Institute of Corporate Directors, ICD, is actively embarked on a program to offer courses to educate existing directors and individuals who want to become directors. I do not know whether people who take the courses will get some credit for it. However, I have suggested to the ICD that they talk to some institutional investors and to people from some of the other services that rate the quality of governance of corporations to find out what they are doing for ongoing, continuing education for their board members. If boards send their directors to these various courses, and that should probably begin sometime in spring, I think corporations should receive higher marks when it comes to *The Globe and Mail's* Report on Business, ROB, Boardgames or some of the other rating processes that are current.

I suggested to the ICD that you cannot have a two-day course on governance. You could talk about it for one hour or so, but then it would start to wear. They should set up a series of lunch-hour or breakfast meetings and bring in the best people to talk about pension fund accounting, for example. I heard the previous witness, who said that he sat on an audit committee but was never sure of the questions to ask. That would be a perfect topic for the ICD to use for a two-hour luncheon round table, not for 100 people, but for 18 people who can sit around a table and really be educated on the questions that should be asked of an audit committee. That is where the ongoing education will come from. Ultimately, however, the power to choose and evaluate boards will continue with the boards.

**The Chairman:** I understood Senator Oliver's question somewhat differently and perhaps I am wrong, Senator Oliver.

When a corporation takes on auditors, the auditor has to have a certificate saying that he is qualified as such. Why should people not need some kind of certificate saying that they are capable of being a director? When I look back at all of the boards that I sat on, we had some cosmetic directors. When I was on the board of Metro Goldwin Mayer, Cary Grant became a director and did not have a clue what to ask. He was a wonderful man and a lovely person, but he just did not know.

This may seem ridiculous, but should there not be some kind of certification?

**Mr. Dey:** I think that ongoing education is important, but no one will ever be qualified to be a director simply because they have taken a bunch of courses and have some accreditation. I am

L'Institut des administrateurs des corporations, l'IAC, est actuellement en train d'établir un programme visant à dispenser des cours aux administrateurs déjà en poste et à d'autres personnes qui souhaitent siéger à un conseil d'administration. Je ne sais pas si les personnes qui suivent ces cours-là obtiendront des crédits. Mais j'ai proposé aux responsables de l'IAC de s'adresser à certains investisseurs institutionnels et aux responsables de certains autres services qui évaluent la qualité des structures de régie des sociétés pour savoir s'ils donnent en permanence des cours ou des ateliers à l'intention de leurs administrateurs. Si certaines compagnies décident d'inscrire leurs administrateurs à ces cours, qui devraient commencer au printemps, à mon sens, ces dernières devraient avoir droit à une évaluation supérieure dans le Report on Business du *Globe and Mail*, Boardgames ou selon les autres systèmes d'évaluation qui sont actuellement utilisés.

J'ai dit aux responsables de l'IAC qu'il ne serait pas possible d'organiser un cours de deux jours sur la régie des sociétés. On peut en parler pendant une heure ou deux, mais après les participants vont nécessairement commencer à se fatiguer. Je leur ai dit qu'il serait préférable d'organiser une série de petits déjeuners ou de déjeuners de travail auxquels ils inviteraient les plus grands experts pour parler de la comptabilité des fonds de pension, par exemple. J'ai écouté les propos du dernier témoin, qui disait qu'il avait été membre d'un comité de vérification mais n'avait jamais su quelles questions il devrait poser. Ce serait un sujet parfait à retenir pour ces déjeuners de travail de deux heures qui seraient organisés par l'IAC, non pas pour une centaine d'invités, mais plutôt 18 qui peuvent s'asseoir autour d'une table et vraiment apprendre des choses utiles sur les questions qu'il faut poser lorsqu'on est membre du comité de vérification. C'est de cette façon que l'éducation des administrateurs pourra se faire en permanence. Mais il reste que la responsabilité de choisir et d'évaluer les administrateurs continuera de relever des conseils d'administration.

**Le président:** J'ai compris la question du sénateur Oliver un peu différemment, mais il est possible que je me trompe, sénateur Oliver.

Lorsqu'une société engage un vérificateur, ce dernier doit avoir un certificat attestant qu'il possède toutes les qualités requises pour faire ce travail. Pourquoi les administrateurs potentiels ne devraient-ils pas être tenus d'avoir un certificat indiquant qu'ils ont les qualités requises pour faire ce travail-là? Quand je songe à tous les conseils d'administration auxquels j'ai siégé, il me semble clair qu'il y a toujours un certain nombre d'administrateurs qui sont choisis pour des raisons purement superficielles. Lorsque j'ai siégé au conseil d'administration de Metro Goldwin Mayer, Cary Grant est devenu administrateur et il n'avait pas la moindre idée de ce qu'il fallait poser comme questions. C'était un homme extraordinaire qui était très gentil, mais il ne savait rien.

Cela vous semblera peut-être ridicule, mais ne faudrait-il pas prévoir une forme de certification?

**M. Dey:** À mon avis, l'éducation permanente est importante, mais personne ne pourra jamais être considéré qualifié comme administrateur simplement parce qu'il a suivi toutes sortes de

learning this because, when I left my previous employment in 2001, I went on the board of three public companies. Notwithstanding all the yakking I have been doing over the last several years about governance, I have learned more about it from just sitting in these boardrooms and watching experienced directors at work.

Yes, I would benefit from education, particularly in some of the arcane aspects of accounting that you have to understand on the audit committee. However, that does not, by definition, qualify me to be a director. Ultimately, the choice of who sits on the board, how effective they are and who leaves the board, has to remain with the board.

**The Chairman:** No one suggested that the process should not remain with the board, but rather that the pool of talent from which they draw potential members should have some kind of credentials. As they say: Taking chicken soup for a cold cannot do much good, but it does not hurt either.

**Mr. Dey:** I do not dispute the importance of education and the provision of these courses. As I said: Ultimately, the board will judge your qualification as a director.

**The Chairman:** I find it hard to accept. I have had 110 years on boards and when I first joined, I was as wet behind the ears as one could be. I hope that I did not stay that way, but I certainly began that way.

**Mr. Dey:** Everybody recognizes that, once you go on a board, there has to be an orientation period of 18 months to two years before you really understand what is happening.

**Senator Banks:** I have two questions. I will defer the second question to the second round, should there be one.

Mr. Dey, if there is anyone who is qualified to do this, it is you. You said that there is either a premium or a discount that pertains to investors when they are dealing with either a market or a company and looking at the quality, if that is a fair word, of the governance of that corporation or that market in which it plays. Extrapolating from that, I will assume that, if there were a company or a market in which there was an extraordinarily high and widely recognized degree of ethical governance and protection of the interests of investors, it would be a magnet to investors. Is that a fair assumption?

cours et obtenu une accréditation. Je me suis rendu compte de cela en devenant administrateur de trois sociétés ouvertes après avoir quitté mon ancien emploi en 2001. Malgré tout ce que je dis depuis plusieurs années au sujet de l'intendance des sociétés, je dois vous dire que j'ai appris davantage à ce sujet dans des salles de conseils à force de voir des administrateurs expérimentés au travail.

Oui, des cours me seraient certainement bénéfiques, surtout sur les aspects les plus mystérieux de la comptabilité qu'il faut absolument comprendre pour siéger aux comités de vérification. Mais le fait d'avoir suivi ce cours ne suffirait pas pour que je sois considéré comme possédant toutes les qualités requises pour être administrateur. En fin de compte, la décision sur la composition du conseil d'administration, l'efficacité des administrateurs et le choix des personnes qui resteront ou qui ne resteront pas, doit continuer de relever du conseil.

**Le président:** Personne ne prétend que cette décision ne devrait pas relever du conseil. Il est plutôt question d'exiger que les personnes parmi lesquelles les conseils pourraient potentiellement choisir possèdent certaines qualifications. Comme disait l'autre, manger un bouillon de poulet lorsqu'on est enrhumé ne fait peut-être pas tellement de bien, mais ça ne fait pas de mal non plus.

**M. Dey:** Je ne conteste absolument pas l'importance de l'éducation et de cours de ce genre. Mais comme je l'ai dit tout à l'heure, c'est au conseil, en définitive, de déterminer si vous avez les qualifications requises pour être administrateur.

**Le président:** Je trouve cela difficile à accepter. J'ai siégé pendant des années à différents conseils d'administration, et je peux vous garantir qu'au moment de devenir administrateur, je n'aurais pas pu être plus inexpérimenté et naïf que je l'étais. J'espère avoir évolué au fil des ans, mais il est certain que je manquais cruellement d'expérience au départ.

**M. Dey:** Chacun sait que lorsqu'on devient membre d'un conseil d'administration, il y a forcément une période d'orientation et qu'il faut de 18 à 24 mois pour vraiment commencer à comprendre ce qui se passe.

**Le sénateur Banks:** J'ai deux questions. Je vais garder la seconde pour un deuxième tour de questions, si nous en avons le temps.

Monsieur Dey, s'il y a quelqu'un qui possède les compétences requises pour émettre une opinion sur cette question, c'est bien vous. Vous expliquez tout à l'heure que les investisseurs donnent une évaluation supérieure ou inférieure à une entreprise ou à un marché en fonction de la qualité, si on peut employer ce terme, des structures de régie de l'entreprise ou du marché auquel elle participe. Partant de ce principe, on peut supposer qu'une entreprise ou un marché qui serait reconnue pour ses normes très élevées en matière de déontologie, d'intendance et de protection des intérêts des investisseurs attirerait forcément un grand nombre d'investisseurs. Cette hypothèse vous semble-t-elle juste?

**Mr. Dey:** I would characterize those as gating items. Then the investors, having satisfied themselves of the ethical quality and the commitment to governance, would focus on the fundamentals.

**Senator Banks:** That is what I am saying.

In some sense, it would be attractive to people and would attract the right kind of investor, as opposed to the wrong kind.

From this discussion, it appears to me, as an ignorant neophyte, that we are travelling along the same road. If all bets were off and you could go to Utopia and break the bounds of conventional practice and wisdom — start with a completely clean slate — what would we do? I ask this because, as Senator Oliver said earlier, we are trying to find a way to affect public policy, and I think that is what we are about.

Where should we go? If we wanted to make Canada a place not unlike Switzerland in attracting corporate investors, because both the market and corporate governance were so extraordinarily high compared to the rest of the world, what ought we to do? Is that a silly question? Should we stay on the road or is there another road?

**Mr. Dey:** That is the question that we must ask. It was implicit in yesterday's budget: what should the federal government be doing to move the quality of governance along this road?

I do not think we will ever get to Utopia when it comes to governance. As I said, there are two general components to good governance. One is the infrastructure, your corporate securities laws and the systems that corporations adopt to govern themselves. The other equally important component is the quality of individuals who function within the governance systems.

Public policy-makers can, in my view, deal with the infrastructure directly. They can make sure that we have current corporate and securities laws, and that we have well-funded agencies to enforce our laws. The other component, the quality of the individuals, comes back to the previous question; it is not only the quality, but also the competence and education of the individuals who are sitting in the boardrooms. All we can do over time is improve the quality of those individuals.

If I compare the status of governance in Canada now to what it was in 1995, I think it has improved considerably. One of the reasons it has improved is that boards of directors understand their responsibilities a lot more, and they feel, as one of the members of my committee said, empowered. They feel quite

**M. Dey:** Je dirais que ce sont des éléments qui permettent plutôt de connaître le potentiel de développement d'une entreprise. Une fois que les investisseurs seraient convaincus du respect de la déontologie et de l'engagement de l'entreprise vis-à-vis de l'efficacité de ses structures de régie, ils s'intéresseraient aux éléments de base.

**Le sénateur Banks:** C'est ça que je vous dis.

Dans un sens, ce genre d'entreprise semblerait très intéressante et attirerait de bons investisseurs, plutôt que de mauvais investisseurs.

Mais par rapport à notre discussion, j'ai l'impression — moi qui suis néophyte ignorant — que nous sommes sur la même longueur d'onde. S'il fallait repartir de zéro et que vous aviez la possibilité de concevoir un régime parfait qui dépasserait les limites des normes et pratiques conventionnelles, que feriez-vous? Je vous pose la question parce que le sénateur Oliver disait tout à l'heure que nous cherchons un moyen d'influencer la politique gouvernementale, et je pense qu'il a parfaitement raison.

Que devrions-nous faire? Si nous voulons que le Canada soit un peu comme la Suisse au niveau de sa capacité d'attirer des sociétés qui veulent investir, parce que son marché et les principes d'intendance de ses sociétés sont d'une qualité extraordinaire, comparativement au reste du monde, que devrions-nous faire? Est-ce une question ridicule? Suivons-nous la bonne voie ou en existe-t-il une autre?

**M. Dey:** C'est ça la question qu'il faut se poser. Elle était d'ailleurs implicite dans l'exposé budgétaire d'hier: que devrait faire le gouvernement fédéral pour faire progresser la qualité des structures de régie des entreprises.

À mon avis, nous n'aurons jamais des structures de régie parfaites. Comme je vous l'expliquais tout à l'heure, la bonne intendance repose sur deux grands éléments. D'abord, l'infrastructure, c'est-à-dire les lois sur les valeurs mobilières et les systèmes d'intendance que les sociétés elles-mêmes mettent en place. L'autre élément tout aussi important est la qualité des personnes qui ont à exercer leurs fonctions dans le cadre de ces systèmes.

Les décideurs gouvernementaux peuvent, à mon avis, traiter directement la question de l'infrastructure. Ils peuvent s'assurer que nos lois sur les sociétés et les valeurs mobilières sont à jour, et que les organismes chargés de faire respecter nos lois sont bien financés. L'autre élément, c'est-à-dire la qualité des cadres ou responsables individuels, me ramène à la question de tout à l'heure; ce qui compte, c'est non seulement la qualité, mais aussi les compétences et le niveau d'éducation des membres des conseils d'administration. Tout ce qu'on peut faire, c'est chercher à améliorer progressivement la qualité des administrateurs.

Si je compare la situation actuelle au Canada, en ce qui concerne la régie des sociétés, à celle qui existait en 1995, je dirais qu'il y a eu une amélioration considérable. Si la situation s'est améliorée, c'est entre autres parce que les administrateurs comprennent beaucoup mieux à présent leurs responsabilités et

capable of challenging management and providing a point of view that may not agree with what management is proposing.

Therefore, it is a process that goes on over time. It will never reach what I said earlier was called the culture of governance, where everyone involved in every corporate system has a real passion about the execution of the corporation's strategy, and a commitment to the governance of the corporation. If that exists, we have the best of all worlds. We will never get there, but we have to keep working toward it.

One of the reasons for this committee's hearings is to consider how do we keep moving the process forward? One of the principal ways is taking the initiatives coming out of the U.S. that make sense for Canada — and I hasten to add that not all of them make sense for Canada — and taking the existing standards that were reflected in the 1994 report and assessing whether they should now be prescribed requirements for all public companies of a certain size.

**Senator Banks:** Does Joe Investor share your view that governance has improved?

**Mr. Dey:** Yes, without question. If you ask a major institutional investor such as Claude Lamoureux, who was on my committee back in 1994, he would have no hesitation in saying that governance has improved.

**Senator Oliver:** Why are Canadians not returning to the markets then?

**Mr. Dey:** There are a number of factors undermining investor commitment to the marketplace right now. I think what happened in the U.S. with Enron and some of the other corporate collapses had a very profound effect on investor confidence. That confidence has not been totally restored. I think investors recognize the efforts that the Securities Commission, the TSX, the U.S. Congress, the NASDAQ and the NYSE are making to restore investor confidence. However, I do not think we have brought it back to the levels that existed before some of these corporate collapses. We will get there, but we are not there yet. That is one factor, but obviously there are many macro-geopolitical factors that have an effect.

**Senator Kelleher:** I was interested in your remark that, in effect, one size does not fit all, and that we have to be careful about accepting the American legislation holus-bolus. One of the interesting things we will be doing at the end of March is going to New York and Washington and meeting Sarbanes and Oxley, these two famous gentlemen. I do not think we want to have duplication and overlap. I think there is a consensus developing

se sentent habilités et libres d'agir, comme le disait l'un des membres du comité auquel je siège. Ils se sentent tout à fait capables de contester les décisions de la direction et d'exprimer un point de vue qui peut ne pas s'accorder avec la position de la direction.

Donc, c'est un processus évolutif qui se poursuit. Nous ne réussirons jamais à créer ce que j'appelais tout à l'heure une culture d'intendance, où chaque personne qui travaille pour une société se passionne pour l'exécution de la stratégie de l'entreprise et ressent le désir d'assurer la bonne intendance de cette dernière. Si nous arrivons à créer une telle culture, nous aurons gagné sur tous les tableaux. Nous n'y parviendrons jamais, mais il faut continuer à s'efforcer de faire progresser les choses.

Si le comité a décidé de tenir des audiences sur la question, c'est en partie pour essayer de savoir ce qu'il faut faire pour continuer à progresser. L'un des principaux moyens à envisager consisterait, à mon avis, à retenir les mesures prises aux États-Unis qu'il convient d'appliquer au Canada — et ce n'est pas toujours le cas — de les évaluer par rapport aux normes énoncées dans le rapport de 1994 et de déterminer s'il faut maintenant en faire des directives obligatoires pour toute entreprise publique d'une certaine taille.

**Le sénateur Banks:** Est-ce que l'investisseur moyen partage votre avis que la qualité de l'intendance s'est améliorée?

**M. Dey:** Oui, absolument. Si vous posez la question à un grand investisseur institutionnel, comme Claude Lamoureux, qui siégeait à mon comité en 1994, il n'hésitera pas à vous dire que la qualité de l'intendance s'est améliorée.

**Le sénateur Oliver:** Comment se fait-il alors que les Canadiens ne recommencent pas à investir?

**M. Dey:** Pour moi, plusieurs facteurs sont à l'origine du manque actuel d'engagement des investisseurs vis-à-vis des marchés financiers. D'abord, ce qui est arrivé aux États-Unis avec le naufrage d'Enron et d'autres grandes entreprises a profondément influé sur la confiance des investisseurs. Cette confiance n'est pas tout à fait rétablie. Je crois que les investisseurs reconnaissent que la Commission des valeurs mobilières, la Bourse de Toronto, le Congrès américain, la NASDAQ et la Bourse de New York déploient tous des efforts considérables pour regagner la confiance des investisseurs. Mais, selon moi, cette confiance n'est pas aussi solide qu'elle l'était avant le naufrage de ces grandes entreprises. Elle va se rétablir progressivement, mais nous ne sommes pas encore là. Voilà donc un facteur, mais il va sans dire que bien d'autres facteurs macro-géopolitique sont également à l'origine de la situation actuelle.

**Le sénateur Kelleher:** J'ai trouvé intéressant que vous disiez qu'il n'existe pas de formule qui puisse convenir dans toutes les circonstances, et qu'il faut éviter d'adopter ensemble des dispositions de la loi américaine sans même se demander si elles sont appropriées ou non. Ce qui est intéressant, c'est que dans le cadre de notre visite à New York et à Washington à la fin mars, nous rencontrerons les fameux MM. Sarbanes et Oxley. Nous ne

that adopting Sarbanes-Oxley holus-bolus would not necessarily be in the best interests of companies in Canada, particularly our smaller ones, of which we seem to have quite a few.

Drawing on your experience, could you give us some suggestions as to an approach? We are dealing here with Americans, who do not particularly love us at the moment, and whose legislation is already passed. Trying to convince them to change their legislation, or to give us certain outs, is going to be somewhat difficult at best.

**Mr. Dey:** Well, we have a large number of inter-listed companies, Canadian companies that are listed in the U.S.

**Senator Oliver:** One hundred and eighty.

**Senator Kelleher:** A consortium of them appeared before us last week.

**Mr. Dey:** Right. They were represented, I believe, by one of my partners.

**Senator Kelleher:** Yes.

**Mr. Dey:** I sit on the board of a company that is listed in New York. We have gone through the whole Sarbanes-Oxley set of guidelines or requirements, and the New York Stock Exchange requirements, and we are going to comply.

**Senator Kelleher:** Does that mean “you” as the inter-listed company?

**Mr. Dey:** Correct. As I said earlier, I think most of what Sarbanes-Oxley has prescribed reflects good common practice in governance. I identified a couple of areas where I think they have gone a bit too far, and that I would not incorporate into Canada. For example, the financial expert on the audit committee; the standard is probably very difficult to implement on all the audit committees in Canada. Right now, the standard is that you have to have financial expertise in Canada; to me, that is the better standard.

Another example is the requirement that the lead audit partner be rotated every five years. If you are listed in New York, you will have to comply with that; but if you are a Canadian company not subject to that U.S. requirement, you can decide whether you want to do that or not. I think rotating the partner is just symptomatic of the greater problem, which is the relationship of the external auditor to the corporation. If you have an effective relationship between the external auditor and the audit committee, some of these other issues about rotating the

voulons pas qu’il y ait de double emploi. Pour moi, le consensus qui se dégage de plus en plus est qu’il ne convient pas d’adopter les dispositions de la loi Sarbanes-Oxley dans leur intégralité puisque ce ne serait pas nécessairement dans l’intérêt des entreprises canadiennes, et notamment les petites entreprises, qui, semble-t-il, sont fort nombreuses.

En vous fondant sur votre expérience, pourriez-vous dire comment nous devrions aborder la question? Évidemment, nous traitons avec des Américains, qui ne nous adorent pas tellement en ce moment, et dont la loi est déjà en vigueur. Essayer de les convaincre de modifier cette loi, ou de faire certaines concessions pour nous, sera certainement assez difficile.

**M. Dey:** Eh bien, nous avons tout de même un grand nombre de compagnies intercotées, c’est-à-dire des compagnies canadiennes qui sont inscrites aux États-Unis.

**Le sénateur Oliver:** Oui, nous en avons 180.

**Le sénateur Kelleher:** Nous avons reçu un groupe de représentants de ces compagnies la semaine dernière.

**M. Dey:** Oui, c’est vrai. Je crois qu’ils étaient représentés par un de mes associés.

**Le sénateur Kelleher:** C’est exact.

**M. Dey:** Je suis membre du conseil d’administration d’une compagnie inscrite à la Bourse de New York. Nous avons passé en revue l’ensemble des directives ou exigences de la loi Sarbanes-Oxley, de même que les exigences de la Bourse de New York, et nous allons faire le nécessaire pour nous y conformer.

**Le sénateur Kelleher:** Je suppose que vous parlez de la compagnie intercotée?

**M. Dey:** Oui, c’est exact. Comme je vous l’ai déjà dit, une bonne partie des dispositions de la loi Sarbanes-Oxley correspondent à de bonnes pratiques en matière de régie d’entreprise qui deviennent de plus en plus courantes. Je vous ai également cité des exemples de mesures qui sont un peu excessives, et qui ne conviennent pas pour le Canada, à mon avis. Par exemple, le fait d’exiger que chaque comité de vérification compte un expert financier. Je pense qu’il serait extrêmement difficile d’appliquer une telle norme à tous les comités de vérification au Canada. En ce moment, la norme prévoit qu’il faut posséder une expertise financière au Canada; en ce qui me concerne, cette norme-là est préférable.

Un autre exemple serait l’exigence d’assurer une rotation des associés principaux en vérification tous les cinq ans. Si votre compagnie est inscrite à la Bourse de New York, vous serez bien obligé de le faire; mais si vous êtes une entreprise canadienne qui n’est pas assujettie aux exigences américaines, vous avez le loisir de déterminer si vous voulez le faire ou non. À mon sens, l’exigence de rotation de l’associé en vérification est symptomatique d’un problème plus grave, c’est-à-dire la nature des relations entre le vérificateur externe et la société. Si les

partner disappear, or can be dealt with within the judgment of the audit committee.

What I have done, Senator Kelleher, in my speaking notes, is identify some standards that come out of the U.S. initiatives that we should seriously consider implementing in Canada. The first set deals with auditor independence. The TSX has virtually incorporated all of these standards now. It has proposed a listing requirement that listed companies have an audit committee with a charter; and it has a guideline that spells out what should be in the charter. All of these Sarbanes-Oxley-type standards have been included by incorporation of the guideline about the charter by reference in the TSE listing requirement.

There are other issues. In Canada, we need to develop a good definition of a "related" or "unrelated" director. I believe the definition we have now is pretty good. However, because we have so many public companies with a significant shareholder, in the case of any individual who is associated with the significant shareholder sitting on the public company board, there is some question about whether that individual is related or not. My view is that anyone who is associated with a significant shareholder, absent other considerations, sitting on the board of a subsidiary company is an unrelated director.

**Senator Meighen:** Is or is not?

**Mr. Dey:** I said, "is an unrelated director." The test for relatedness is whether you, as a director of a company, have any constraints about firing the CEO.

**Senator Oliver:** If he is your father —

**Mr. Dey:** "If he is your father" is a good example.

**Senator Kelleher:** Your name is Thomson.

**Mr. Dey:** Correct. If you are a 51 per cent shareholder, then you will be very vigilant as to the performance of the subsidiary company's CEO and you will have all the reason in the world to monitor that person.

I am responding generally to your question, Senator Kelleher, but I would say there are some guidelines coming out of the U.S. that we should incorporate in Canada. However, we really have most of the standards already, it is just a question of whether we want to move them up the continuum, from voluntary to mandatory. That, to me, is the issue being discussed by the TSX and the OSC. There are also some specific issues like this definition of director independence that are important in Canada.

rapports entre le vérificateur externe et le comité de vérification sont efficaces, certains autres problèmes, qu'on espère régler en prévoyant la rotation de l'associé en vérification, vont probablement disparaître, ou pourront être traités par l'entremise du comité de vérification lui-même.

Dans mon aide-mémoire, sénateur Kelleher, j'ai énuméré les normes américaines que nous devrions envisager sérieusement d'adopter au Canada. La première concerne l'indépendance des vérificateurs. La Bourse de Toronto applique à présente presque la totalité de ces normes. Elle a aussi proposé une exigence d'inscription selon laquelle les comités de vérification d'entreprises inscrites à la Bourse devront posséder une charte; la directive précise tout ce qui doit être explicité dans la charte. L'ensemble de ces normes du genre qu'on retrouve dans la loi Sarbanes-Oxley est déjà en vigueur, puisque la directive relative à la charte fait désormais partie intégrante des conditions d'inscription de la Bourse de Toronto.

Il y a d'autres questions qu'il faut également examiner. Au Canada, nous avons besoin d'une bonne définition de «administrateur lié», par opposition à un administrateur «indépendant». À mon avis, la définition utilisée à l'heure actuelle est assez bonne. Mais il y a tellement de sociétés ouvertes dont un actionnaire important siège au conseil d'administration qu'on peut se demander dans quelle mesure ce genre de personne pourrait être considérée comme étant «liée». Personnellement, j'estime que quiconque est apparenté à un actionnaire important, en dehors d'autres considérations, et siège au conseil d'administration d'une filiale est un administrateur indépendant.

**Le sénateur Meighen:** Est ou n'est pas?

**M. Dey:** J'ai dit: «est un administrateur indépendant». Pour déterminer si vous êtes un administrateur lié ou non, il faut se demander si vous seriez réticent à limoger le PDG. C'est ça le critère qu'on utilise.

**Le sénateur Oliver:** S'il s'agit de votre père...

**M. Dey:** Oui, c'est un bon exemple.

**Le sénateur Kelleher:** Vous vous appelez Thomson.

**M. Dey:** Exact. Si vous êtes actionnaire majoritaire, vous ferez forcément preuve d'une très grande vigilance en ce qui concerne la performance du PDG de la filiale, et vous serez très motivé à surveiller de près cette personne.

Je vous fais une réponse générale à votre question, sénateur Kelleher, mais à mon sens, certaines des directives élaborées aux États-Unis devraient s'appliquer au Canada. En réalité, la plupart de ces normes sont déjà bien établies, et il s'agit simplement de savoir si on veut les rendre obligatoires, plutôt que facultatives. C'est ça la question qu'étudie actuellement la Bourse de Toronto et la CVM. Il y a aussi un certain nombre de questions précises, comme la définition de l'administrateur «indépendant» qui sont importantes au Canada.

**Senator Meighen:** That was my question about the related director. I have one other, for my own edification. Must a lead director be unrelated, in your definition? Can a lead director be related to the corporation?

**Mr. Dey:** A lead director could be related.

**Senator Meighen:** Similarly, could a non-executive chair be related and still qualify?

**Mr. Dey:** They could qualify as a non-executive chair, even though the individual was a related director. That would not be my preference, and you are touching on a point that perhaps requires further thought. The whole theory behind having a lead director is having someone who will manage the board independently of management. Certainly, there is a strong preference to have an unrelated director as a lead director or non-executive chair.

**Senator Meighen:** That is a good point.

I have a general question that, I advise you in advance, is not well formulated. You talk about how we must get the infrastructure right, which is probably all that we as a committee can get involved in. Then you have to choose the right people. Forgive me if I put words in your mouth, but I think the general consensus is that Enron was caused more by bad people than bad infrastructure. It is arguable, but certainly at least equally. There were a lot of people there who did venal things, as human beings are wont to do. Do you think we are being equally vigilant on that side of the equation? I am sure most of us try to choose the right people, but are we dealing with those who commit "crimes" in the corporate governance area as severely as we should?

I take Senator Banks's term, "Joe Investor." I would suggest that Joe Investor is not too concerned about whether the audit committee chair once knew the sister of the company president. Of more concern would be why it takes so long to report insider trading. How come people just happened to dump their stock at that time and why did they not have the book thrown at them? That is what bothers the man or woman on the street, rather than the fine points of corporate governance. What are we doing on the other side of the equation about punishing those who behave improperly?

**The Chairman:** A large amount of money has been apportioned for vigilance.

**Senator Meighen:** That is a start. Do you share my view at all?

**Le sénateur Meighen:** Vous venez de répondre à ma question concernant les administrateurs «liés». Mais j'en ai une autre à vous poser, pour ma propre gouverne. L'administrateur principal doit-il être indépendant, d'après votre définition? Un administrateur principal peut-il être lié à l'entreprise?

**M. Dey:** Oui.

**Le sénateur Meighen:** De même, un administrateur lié pourrait-il occuper le poste de président du conseil s'il ne fait pas partie de la direction?

**M. Dey:** Ce serait possible, même si l'administrateur en question n'était pas indépendant. Ce ne serait pas ma préférence et je pense que vous soulevez là une question qui mérite qu'on s'y attarde un peu plus. L'idée de l'administrateur principal, c'est d'avoir une personne qui puisse gérer le conseil d'administration indépendamment de la direction de l'entreprise. À ce moment-là, il est certainement préférable que l'administrateur principal ou le président non salarié soit indépendant.

**Le sénateur Meighen:** C'est vrai ce que vous dites.

J'ai une question générale, mais je vous préviens tout de suite: elle ne sera peut-être pas bien formulée. Vous dites que nous devons nous assurer d'avoir la bonne infrastructure, et en tant que comité, c'est sans doute à peu près la seule chose que nous pourrions vraiment influencer. Mais il faut aussi choisir les personnes qui conviennent. Vous m'excuserez si je vous fais dire des choses qui ne traduisent pas votre pensée, mais à mon avis, tout le monde s'accorde à dire que la débâcle d'Enron a été causée moins par une mauvaise infrastructure que par des cadres malhonnêtes. C'est un point de vue qu'on peut soutenir, mais ce qui est clair, c'est que ces deux facteurs étaient au moins des causes aussi importantes l'une que l'autre. Il y a beaucoup de gens qui ont commis des actes répréhensibles et vénaux, comme le font des fois les êtres humains. À votre avis, faisons-nous preuve d'une vigilance équivalente à l'égard de ce genre de difficulté? Je suis convaincu que la plupart d'entre nous essayons toujours de choisir les personnes appropriées, mais les sanctions que nous infligeons à ceux qui commettent des «crimes» liés à la régie d'entreprise sont-elles aussi rigoureuse qu'elles devraient l'être?

Essayons de nous mettre à la place de l'investisseur moyen, comme le disait le sénateur Banks. À mon avis, l'investisseur moyen ne s'intéresse pas trop à la question de savoir si le président du comité de vérification a connu autrefois la sœur du président de l'entreprise. Ce qui pourrait l'intéresser davantage, ce serait de savoir pourquoi il faut si longtemps pour signaler les délits d'initiés aux autorités. Comment se fait-il que certaines personnes décident de vendre toutes leurs actions à un moment donné, et pourquoi les autorités ne les mettent-elles pas en accusation? C'est ça qui dérange l'investisseur moyen, plutôt que les tenants et aboutissants de la régie d'entreprise. Que faisons-nous donc pour régler l'autre problème, c'est-à-dire pour punir les personnes qui se comportent de façon répréhensible?

**Le président:** Une somme très importante est affectée aux activités de vigilance.

**Le sénateur Meighen:** C'est un début. Êtes-vous un peu de mon avis?

**Senator Kelleher:** I regard this as a little right-wing.

**Senator Meighen:** It has fascinated me, with electronic technology being where it is, that we could not register all the reporting issuers in whom we hold stock, or where we are insiders of a reporting issuer. As soon as you buy or sell, it could be automatically transmitted from your broker. There would not only be a sales slip to you. Everyone says "yes," but nothing happens. We still wait for someone to remember, in many cases, that they have to fill out reporting forms for the 100 shares they purchased. The officials get all excited about someone who inadvertently forgets, rather than someone who is consciously taking advantage of insider information.

**Mr. Dey:** There is no question that perhaps the most effective way to improve investor confidence is to sanction in a very significant way those who violate the securities rules. The publicity attached to that might do more to improve investor confidence than all of the regulation one could pass.

I think securities regulators recognize that and have done so for years. The resources have been scarce, but I think that has been corrected. I also think there are some jurisdictional issues in our federation that sometimes cause confusion when it comes to pursuing white-collar crime. Again, I think there must be more coordination between the provinces and the federal law enforcement agencies to avoid overlap and to achieve greater cooperation.

I agree, Senator Meighen, that with the technology we have, this kind of information should be instantaneously available. This committee has an opportunity to do something about it, given the invitation that was issued yesterday by the Minister of Finance.

**Senator Prud'homme:** If you read the Elections Act attentively, you are almost scared to run for office. You are not supposed to promise many things. Among these, you are not supposed to promise people that they will be on your staff if you are elected. If you read every line, you get so scared that you wonder why you should run, because everyone who is surrounded by people is bound to say, "You were so good during the election, you should come and work in my office." According to the Elections Act, that is not supposed to happen. Of course, it does.

Very briefly, this great world of yours, in which my colleagues will attest I am not yet an expert, is a close-knit club.

Do they not know that some are not as trustworthy as others?

**Le sénateur Kelleher:** Pour moi, c'est une position qui est un peu trop de droite.

**Le sénateur Meighen:** Je trouve fascinant que malgré les progrès réalisés en matière de technologie électronique, il semble impossible d'établir un registre de tous les émetteurs de titres assujettis, ou des initiés d'un émetteur assujetti. À ce moment-là, dès que des actions étaient achetées ou vendues, l'information pourrait être automatiquement transmises aux autorités par votre courtier. Il n'y aurait pas un simple reçu de caisse. Tout le monde dit «oui», mais il ne se passe absolument rien. On s'attend toujours à ce que les gens se rendent compte un jour qu'ils ont oublié de remplir les formulaires de déclaration à l'égard des 100 actions qu'ils ont achetées. Les autorités se mettent dans tous leurs états pour des cas où il s'agit de toute évidence d'un simple oubli, au lieu de prendre des mesures contre des personnes qui profitent de renseignements d'initiés.

**M. Dey:** Il ne fait aucun doute que l'un des moyens les plus efficaces de rehausser la confiance des investisseurs serait d'infliger des sanctions très graves à ceux qui enfreignent les règlements relatifs aux valeurs mobilières. La médiatisation de ce genre d'initiative aurait sans doute un impact beaucoup plus positif sur la confiance des investisseurs que n'importe quel règlement qu'on pourrait adopter.

Mais je pense en même temps que les responsables des commissions des valeurs mobilières reconnaissent depuis toujours la gravité de ce genre de délits. Les ressources qui y étaient consacrées autrefois étaient rares, mais je pense que ce problème-là a été corrigé. Il y a aussi un certain nombre de conflits de compétence au Canada qui entraînent parfois de la confusion lorsqu'il s'agit d'intenter des poursuites à des criminels en col blanc. Encore une fois, il faut à mon avis une meilleure coordination entre les provinces et les organismes fédéraux chargés d'exécuter la loi afin d'éviter le double emploi et de favoriser une coopération accrue.

Je suis d'accord avec vous, sénateur Meighen, vu la technologie qui existe actuellement, ce genre d'information devrait être disponible immédiatement. Et ce comité a maintenant l'occasion d'essayer de régler ce problème, étant donné l'invitation lancée hier par le ministre des Finances.

**Le sénateur Prud'homme:** Quand on lit attentivement la Loi électorale, c'est tout juste si on n'a pas peur d'être candidat. On n'est pas censé promettre grand-chose. Par exemple, un candidat n'est pas censé promettre à une personne qu'elle fera partie de son personnel s'il est élu. Quand on lit tout, on a peur, et on se demande pourquoi on devrait se porter candidat, parce que quiconque a eu des gens compétents et efficaces serait tenté de dire: «Vous m'avez tellement aidé pendant les élections que vous devriez peut-être venir travailler dans mon bureau». Mais d'après la Loi électorale, c'est interdit. C'est évident que cela se produit quand même.

Ce monde que vous fréquentez, et sur lequel mes collègues vous diront que je ne suis pas encore expert, représente essentiellement un petit réseau d'intimes.

Est-ce qu'ils ne se rendent pas compte que certains ne sont pas aussi dignes de confiance que d'autres?

I remember my father always telling me to look at people's lifestyles. I apply that to politics. People who supposedly have the same amount of revenue as others flash so much money that it should ring a warning bell. Where did they get that money?

This is a good briefing note, and I congratulate those who prepared it.

Should whistle-blower protection exist in Canada, as provided for by the Sarbanes-Oxley Act of 2002 in the United States? People inside know what is going on, but they are afraid to talk. They know that it will explode, as happened in the United States when the women from Enron started to speak out publicly.

**Mr. Dey:** I believe that whistle-blower protection should exist. Certainly, Canadian companies that are involved in the U.S. capital markets have already implemented systems to achieve that. Some Canadian companies that are not involved in the U.S. market have also gone in that direction.

There are independent services available, published within the corporation, where employees are informed about their availability. They are given a 1-800 number or access to some objective party who fields the inquiry. Working with the compliance officer or some other individual within the corporation, a decision is made on how to deal with the issue.

I think that Enron, in part, came to light due to whistle-blowing by the finance employee, Karen Watkins. It gave great credibility to that measure of protection against corporate misdeeds.

We will see this sort of strategy. Whether it should be mandated is an open question, but you will see many corporations adopting that sort of system voluntarily. It is a service that the company can simply recruit from an objective third party.

**The Chairman:** I would like to wind up with a philosophical question that may shed some light.

As has been pointed out by a number of senators, our job really is to recommend policy initiatives that can result in the average investor feeling that he has a real shot at choosing a company that is honest and operates with integrity. Over the years, the corporate culture has changed drastically. When I was in business 40-plus years ago, we did not worry about the next quarter. We did not worry about the first column and second column. We did not manage our businesses in three-month chunks, which I think is ultimately a stupid way to do it.

Je me rappelle que mon père me disait toujours que la façon dont vivent les gens est très révélatrice. J'applique ce même principe au monde politique. Si des gens qui devraient gagner à peu près autant que les autres vous montrent toujours qu'ils ont beaucoup d'argent, cela devrait tout de suite éveiller vos soupçons. D'où est-ce qu'ils sortent tout cet argent?

D'ailleurs, les notes d'information sont excellentes, et je tiens à féliciter les personnes qui les ont préparées.

Devrait-il exister au Canada des mesures destinées à protéger les dénonciateurs, comme celles que prévoit la loi américaine Sarbanes-Oxley de 2002? Autrement dit, les gens savent ce qui se passe, mais ont peur de parler. Ils savent très bien que cela risque de provoquer une crise, comme ce fut le cas aux États-Unis quand la dame qui travaillait chez Enron a décidé de parler publiquement.

**M. Dey:** Oui, à mon avis, ce genre de protection devrait exister pour les dénonciateurs. D'ailleurs, bon nombre d'entreprises qui sont actives sur les marchés financiers américains ont déjà mis en place des systèmes permettant d'offrir une telle protection. Même un certain nombre de compagnies canadiennes qui ne sont pas actives sur le marché américain ont pris des mesures semblables.

Lorsque ce genre de régime est en place, l'entreprise publie de l'information en vue d'informer les employés qu'ils ont la possibilité de recourir à des services indépendants. On leur donne un numéro sans frais ou un accès facilité à une tierce partie objective qui reçoit l'information. De concert avec un agent d'application ou une autre personne qui travaille pour l'entreprise, une décision est prise sur les mesures qui s'imposent.

Je pense que les problèmes chez Enron ont été mis en évidence en partie grâce à la dénonciation de l'employé du service des finances, Karen Watkins. Cela a grandement rehaussé la crédibilité de ces mesures en tant que moyen de protection contre l'inconduite des dirigeants d'entreprises.

Il est certain qu'on aura de plus en plus recours à ce genre de stratégie. Il est difficile de dire s'il faut ou non rendre obligatoires de telles mesures de protection, mais à mon avis, la majorité des sociétés adopteront volontairement ce genre de système. C'est un service qu'une entreprise peut obtenir auprès d'une tierce partie objective.

**Le président:** Je voudrais terminer en vous posant une question d'ordre philosophique qui va peut-être éclairer ma lanterne.

Comme vous l'ont déjà fait remarquer plusieurs sénateurs, notre travail consiste vraiment à recommander des initiatives stratégiques qui feront en sorte que l'investisseur moyen aura vraiment l'impression qu'il est possible de choisir des entreprises qui sont dirigées par des gens honnêtes et intègres. Au fil des ans, la culture des entreprises a considérablement changé. Quand j'étais homme d'affaire il y a plus de 40 ans, on ne s'inquiétait pas pour le prochain trimestre, ni pour les première et deuxième colonnes du bilan. La gestion des entreprises ne se faisait pas en fonction de périodes de trois mois, et j'estime en fin de compte que ce n'est vraiment pas une bonne méthode.

I do not know what government can do about changing a culture. Do you have any bright ideas about how a government can do that?

**Mr. Dey:** Much has to do with the compensation policies that are used within corporations. Part of the —

**The Chairman:** That comes back to corporate governance, because they approved the policies.

**Mr. Dey:** It does, I agree. However, we must have compensation committees that are dominated by unrelated directors and who understand how compensation can define the culture of a corporation. We are seeing activist postures by major institutional investors, who are now being very specific as to the terms of stock option plans.

They are focused on the performance metrics that should be included in the plan, and on aligning the interests of the recipients of the stock options with the long-term interests of investors.

I am sure that this committee has talked to some of the large institutional investors. They will be very explicit in expressing that they must take the long-term view. They work with corporations. They do not express their displeasure by buying and selling. Once they are committed, they are committed. That is why they all have governance officers who are focused on the performance of corporations.

Therefore, they do take a longer-term view. They become really frustrated when they see a stock option plan that reaches deep within the corporation and provides many employees and managers with a quick fix.

I was at a dinner last night at which we were talking about compensation. One of the individuals who spoke was a CEO of a major company. The question was, "How deep within the corporation should the stock option plan go?" He was saying that they had done a study within his corporation. They found that the further down middle management that the stock options went, the quicker these individuals were to exercise and sell them, even if it meant making only a few bucks. They regarded it as some sort of a premium to be realized right away. There was no incentive to hold on and stick with the corporation.

Probably the most important way of changing this focus from a short-term quarter-to-quarter perspective on the performance of the corporation to a longer term one is through the management of the terms of the compensation plans.

**The Chairman:** Is there anything that government can do policy-wise about that? The idea of legislating in compensation is God-awful. However, I do not know the alternative.

Je ne sais pas dans quelle mesure le gouvernement pourrait arriver à faire changer la culture. Avez-vous des idées géniales à nous proposer à cet égard?

**M. Dey:** Je peux vous dire que les politiques de rémunération des entreprises constituent certainement un élément très important. En fait —

**Le président:** Cela nous ramène à la question de l'intendance, parce que c'est l'entreprise elle-même qui approuve ces politiques-là.

**M. Dey:** Oui, c'est vrai. Mais il faut que les comités chargés de la rémunération soit composés surtout d'administrateurs indépendants qui comprennent à quel point les méthodes de rémunération peuvent définir la culture d'une entreprise. Certains grands investisseurs institutionnels deviennent à présent beaucoup plus interventionnistes et prennent position très clairement sur les conditions à prévoir dans les conventions d'octroi d'options sur titres.

Ils insistent beaucoup sur les critères de performance à prévoir dans ces conventions et sur la nécessité de faire concorder les intérêts des bénéficiaires d'options sur titres avec les intérêts à long terme des investisseurs.

Je suis sûr que ce comité a sollicité les vues d'un certain nombre de grands investisseurs institutionnels. Ils insisteront certainement sur le fait que leur vision doit être axée sur le long terme. Ils travaillent de pair avec les entreprises. Ils ne montrent pas leur mécontentement en décidant d'acheter ou de vendre. Une fois qu'ils ont pris la décision d'investir dans telle entreprise, ils ne changent pas d'avis. C'est pour cette raison qu'ils ont tous des agents qui sont chargés de surveiller la performance des entreprises.

Donc, leur vision est surtout axée sur le long terme. Mais ils deviennent frustrés lorsqu'ils apprennent qu'une entreprise a mis en place une convention d'octroi d'options sur titres de grande envergure qui permet à beaucoup d'employés et de directeurs de faire rapidement un peu d'argent.

J'ai assisté à un dîner hier soir où on parlait de rémunération. L'un des conférenciers était PDG d'une grande entreprise. La question qu'on lui a posée était celle-ci: «À partir de quel niveau hiérarchique devrait-on avoir droit aux options sur titres?» Il expliquait qu'ils avaient mené une étude dans son entreprise. Cette étude leur a permis de constater que plus il y avait de gestionnaires intermédiaires qui bénéficiaient d'options sur titres, plus ces personnes avaient tendance à les vendre rapidement, même si leur profit était minime. Ils y voyaient une sorte de prime à encaisser tout de suite. Ils étaient aucunement motivés à faire confiance à l'entreprise en les conservant.

À mon avis, pour faire en sorte que les gens voient la performance d'une entreprise dans une optique à plus long terme, plutôt que trimestrielle, il faut modifier leurs conditions de rémunération.

**Le président:** Y a-t-il quelque chose que le gouvernement puisse faire au niveau de ses propres politiques pour faciliter un tel changement? L'idée d'adopter une loi sur la rémunération est tout à fait exclue. Mais je me demande s'il y aurait d'autres options.

**Mr. Dey:** This is one area where I would like to think that the market can address the issue. The market, with the right information, will be able to discipline boards of directors, compensation committees and CEOs so that the compensation systems align more effectively the interests of the key employees of the corporation with the longer term interests of institutional and public shareholders.

**Senator Tkachuk:** We have heard the discussion before about short-term compensation. The Japanese stock market is not doing well, and they have a long-term view. Where would you rather invest? Over the last decade, North America would have been the place.

The cultural problems are deeper than that. They are issues of doing what is right or wrong. We previously assumed that people in business would do what was right. Perhaps the problem is in the business schools.

I hope that this discussion on compensation does not go too far. I do not think that there is any evidence to show that receiving options, or the selling of options, has anything to do with prolific spending.

Obviously, it was not enough. They spent even more corporate money, or they stole corporate money. They took advantage not only of the options, but also filled their pockets from the corporate coffers.

That is a bigger problem. I think that if a person does well, he should be compensated.

All these mutual funds are worried. They were bragging to everyone over the last decade about how smart they were. They were out there siphoning cash into their funds, holding seminars and saying, "Look what I did for you." All of a sudden, the same people are now saying, "Gee, it is your fault." I do not think they were doing their due diligence either. They have a lot to answer for.

Here the two of us are disagreeing a little on these issues, but I think there is more to it than just the short-term stuff. It is greater than that. It is the mutual funds. Everybody played this game; everybody benefited from it; everybody is now blaming the corporate executive.

**Mr. Dey:** I focus on compensation because I think, obviously, every corporate manager is driven to a very substantial degree by the terms of his or her compensation. If the compensation is tied to the stock price, then there will be a focus on creating expectations that will enhance the stock price. These expectations are created often through management of financial

**M. Dey:** Pour moi, ça c'est un domaine où le marché devrait trouver sa propre solution. S'il dispose de bonnes informations, le marché sera en mesure d'imposer une certaine discipline aux conseils d'administration, aux comités de la rémunération et aux PDG, afin que les programmes et conditions de rémunération assurent une concordance plus étroite entre les intérêts des dirigeants clés de la société et les intérêts à plus long terme des actionnaires institutionnels et publics.

**Le sénateur Tkachuk:** Nous sommes au courant du débat sur la rémunération à court terme. La Bourse du Japon ne s'en tire pas très bien, alors qu'ils ont plutôt une vision à long terme là-bas. Où préféreriez-vous investir? Au cours des 10 dernières années, vous auriez forcément préféré investir en Amérique du Nord.

Pour moi, les difficultés relatives à la culture des entreprises sont encore plus profondes. Cela concerne le choix entre une conduite morale et une conduite qui ne l'est pas. Autrefois, on supposait que les dirigeants d'entreprises agiraient toujours selon l'éthique. Ce sont peut-être les écoles commerciales qui sont un peu responsables de ce problème.

J'espère que nous n'allons pas trop approfondir la question de la rémunération. À mon sens, les faits ne démontrent absolument pas que lorsqu'on bénéficie d'options sur titres ou lorsqu'on en vend, on a nécessairement une propension à faire des dépenses excessives.

De toute évidence, l'argent qu'ils ont touché n'était pas suffisant. Ils ont donc dépensé, ou volé, l'argent de l'entreprise. Non seulement ils ont profité des options sur titres, mais ils ont rempli leurs poches d'argent qui appartenait à la société.

Ça, c'est un problème beaucoup plus grave, à mon avis. Par contre, si une personne fait bien son travail, elle devrait être bien rémunérée.

Tous ces gestionnaires de fonds mutuels sont inquiets. Depuis 10 ans, ils n'arrêtent pas de clamer haut et fort à quel point ils sont malins. Voilà qu'ils ont organisé des colloques pour encourager vivement tout le monde à investir dans leurs fonds de placement, en leur disant: «Regardez ce que j'ai fait pour vous». Tout d'un coup, ces mêmes personnes nous disent: «Mais c'est de votre faute». À mon avis, ils n'ont pas fait preuve de diligence raisonnable. Eux, aussi, ont pas mal de comptes à rendre.

Nous deux sommes un peu en désaccord sur certains éléments de la question, mais pour moi, ce n'est pas uniquement le court terme qui compte. Ça va beaucoup plus loin. Songez à la situation des fonds mutuels. Toute le monde a joué ce jeu; toute le monde en a profité; et maintenant, tout le monde blâme les dirigeants d'entreprises.

**M. Dey:** Si j'insiste sur la question de la rémunération, c'est parce qu'il me semble clair que tout dirigeant d'entreprise est motivé dans une très large mesure par ces conditions de rémunération. Si sa rémunération est rattachée au cours des titres, il voudra sans aucun doute créer des attentes qui auront pour résultat d'améliorer le cours des titres. Souvent c'est la

information and what is disclosed to the public. I think there is a direct relationship between the ethics of disclosure and compensation.

There has to be a major shift — this is already taking place — away from compensation that is sensitive to the stock price, not only day to day, but hour to hour. There are some systems where people are literally tracking the stock hour to hour. There have to be terms imposed on options that are sensitive to performance. If options are exercised, the stock cannot be sold for a defined period of time. If an individual leaves a corporation, the stock cannot be sold for a period of time. These are measures that can be imposed upon compensation plans that I think will more closely align the performance of the corporation with the longer-term interests of investors.

Compensation is not the only way of achieving this realignment, but I think it is an important way.

**The Chairman:** Thank you very much, Mr. Dey.

We now welcome, from Grant Thornton, Alex MacBeath, Michel Lavigne and Don Thomson.

**Mr. Alex MacBeath, Chief Executive Officer, Grant Thornton Canada:** Honourable senators, joining me today are my colleagues Michel Lavigne, who is based in Montreal, and Don Thomson, from Vancouver. It is a pleasure to be here, gentlemen. We applaud the Senate and this committee for holding these hearings, and we thank you for the opportunity to address you.

I would like to open with a short introduction about Grant Thornton, because some of our best clients tell us that Grant Thornton is one of Canada's best-kept secrets.

Although some of this country's largest corporations are among our client roster, most of the organizations we work with are mid-market. We focus our attention on mid-market companies, which are the backbone of the Canadian economy. We define "mid-market" to mean operations with \$5 million to \$500 million in annual revenue. Moreover, according to the Toronto Stock Exchange, about 82 per cent of companies listed on Canadian exchanges have a market capitalization of less than \$500 million.

These entrepreneurial organizations do not often make the news headlines, and neither do their auditors and financial advisers. However, Grant Thornton Canada has consistently ranked among the top five national firms of chartered

manière de gérer l'information financière et le type et la quantité d'information qui est communiquée au public qui permettent de créer des attentes. Pour moi, il y a une corrélation directe entre la conduite morale ou non de l'entreprise en ce qui concerne l'information communiquée au public et les conditions de rémunération de ses dirigeants.

Il faut donc modifier les conditions de rémunération des dirigeants d'entreprises — et des changements s'opèrent déjà sur ce plan-là — pour mettre moins l'accent sur des formes de rémunération qui sont influencées par le cours des titres, pas seulement de jour en jour, mais d'heure en heure. Dans certains cas, les gens suivent le cours des titres d'heure en heure. En conséquence, il faut prévoir certaines conditions à l'égard des options qui sont influencées par le cours des titres. Par exemple, si l'option est élevée, les actions ne pourront pas être vendues pendant une période bien définie. Si un employé quitte l'entreprise, les actions ne pourront pas être vendues pendant une certaine période. Ce sont des conditions qu'on peut incorporer dans les régimes salariaux qui permettront à mon avis de faire concorder plus facilement la performance de l'entreprise avec les intérêts des investisseurs à plus long terme.

Il n'est pas obligatoire que ce réalignement passe par la rémunération, mais je pense que ce serait l'un des moyens les plus importants à envisager pour y parvenir.

**Le président:** Merci infiniment, monsieur Dey.

Nous souhaitons maintenant la bienvenue à Alex MacBeath, Michel Lavigne et Don Thomson, du cabinet Grant Thornton.

**M. Alex MacBeath, président-directeur général, Grant Thornton Canada:** Honorables sénateurs, je suis accompagné aujourd'hui de mes collègues Michel Lavigne, basé à Montréal, et Don Thomson, de Vancouver. Nous sommes ravis d'être là. Nous tenons d'ailleurs à féliciter le Sénat et le comité d'avoir organisé ces audiences, et à vous remercier de nous donner cet après-midi l'occasion de vous présenter nos vues.

Dans un premier temps, je voudrais vous présenter brièvement notre cabinet, parce que certains de nos meilleurs clients nous disent que Grant Thornton est l'un des secrets les mieux gardés du Canada.

Bien que nous comptons parmi nos clients certaines des plus grandes sociétés du Canada, la plupart des entreprises avec lesquelles nous travaillons sont de taille intermédiaire. Nous nous concentrons surtout sur les moyennes entreprises, qui constituent l'armature de l'économie canadienne. Pour nous, les moyennes entreprises sont celles dont le chiffre d'affaires annuel se situe entre 5 et 500 millions de dollars. De plus, selon la Bourse de Toronto, environ 82 p. 100 des compagnies inscrites aux bourses canadiennes ont une capitalisation boursière inférieure à 500 millions de dollars.

Ces compagnies entrepreneuriales ne font pas souvent la une des journaux, et il en va de même pour leurs vérificateurs et conseillers financiers. Cependant, Grant Thornton Canada est systématiquement classée parmi les cinq premiers cabinets

accountants and management consultants in this country. We practise in Quebec and the Ottawa region as Raymond Chabot Grant Thornton, and outside Quebec as Grant Thornton.

We are here today to provide our views as a national firm and an active member of our profession, but also to share our perspective based on the in-depth, daily experiences of many of our mid-market clients.

Rebuilding investor confidence is an important task for all participants of the capital markets, from regulators to investment bankers and auditors. It is especially critical for Canadian businesses, whether they are large or small, public or private, because they depend on efficient and effective financial markets to provide access to the capital they need to grow and create jobs.

Our first priority must be to re-establish confidence in the financial markets, the investment banking business, the accounting and auditing profession and the corporate world, including management and directors.

The second priority must be to achieve the right balance among important elements. We need a regulatory environment that features rules and guidelines, oversight and, where appropriate, sanctions, but it must not unduly restrict the freedom and flexibility that businesses need to succeed, nor should it prevent them from obtaining the full benefit of a professional accounting community that exercises its professional judgment.

We must build a system that delivers on the public's demand for accurate investment information, maintains the confidence of all stakeholders and continues to ensure that the corporate world has access to financial markets and the capital required to run and grow its operations.

We have seen a number of initiatives on both sides of the border to counter the negative sentiment, to restore confidence and to put in place a framework to ensure that changes are instituted and sustained. In fact, it is safe to say that the past year has resulted in some of the most extensive reforms in quite some time, not only to securities legislation, regulatory processes and corporate governance, but also to the way that the accounting profession on both sides of the border governs itself and sets standards.

There are many aspects to this discussion, but we would like to focus on two broad areas: the need for good governance at the corporate level and regulatory reform in the accounting profession.

nationaux d'expertise comptable et de conseils de gestion au Canada. Nous exerçons au Québec et dans la région d'Ottawa sous le nom Raymond Chabot Grant Thornton, et à l'extérieur du Québec, sous le nom de Grant Thornton.

Nous nous présentons devant vous aujourd'hui pour vous faire part de nos vues sur la question que vous examinez en notre qualité de cabinet national et de membres actifs de la profession, et ce en nous fondant sur l'expérience approfondie et les opérations quotidiennes de bon nombre de nos entreprises clientes de taille intermédiaire.

Rétablir la confiance des investisseurs est important pour tous les participants aux marchés financiers, que ce soit les organismes de réglementation, les services bancaires d'investissement ou les vérificateurs. C'est d'autant plus critique pour les entreprises canadiennes, grandes ou petites, publiques ou privées, parce qu'elles dépendent de marchés financiers efficaces et efficaces pour leur garantir l'accès aux capitaux dont elles ont besoin pour prendre de l'expansion et créer des emplois.

Notre première priorité doit donc consister à rétablir la confiance des investisseurs dans les marchés financiers, les services bancaires d'investissement, la profession comptable et la profession de vérification comptable, et le monde des affaires en général, y compris les dirigeants d'entreprises.

Notre deuxième priorité doit consister à établir le bon équilibre entre divers éléments importants. Nous avons besoin d'un régime de réglementation qui inclue des règlements et directives, des mécanismes de surveillance et, s'il y a lieu, des sanctions, mais ce régime ne doit pas compromettre indûment la liberté d'action et la souplesse que requiert toute entreprise pour réussir, ni l'empêcher de bénéficier pleinement des services de comptables professionnels qui sont appelés à exercer un jugement professionnel.

Nous devons donc édifier un régime qui permet de répondre à la demande du public d'avoir accès à des renseignements exacts sur les investissements, de maintenir la confiance de toutes les parties intéressées, et de continuer à garantir aux entreprises l'accès aux marchés financiers et aux capitaux dont elles ont besoin pour mener et éventuellement élargir leurs opérations.

Des initiatives ont été prises des deux côtés de la frontière en vue d'atténuer les sentiments négatifs des investisseurs, de regagner leur confiance et de mettre en place un cadre approprié afin que des changements puissent être apportés au régime en permanence. D'ailleurs, je peux vous affirmer, sans risque de me tromper, que c'est au cours de la dernière année que certaines des réformes les plus exhaustives que nous ayons connues depuis fort longtemps ont été instituées, et ces dernières portent non seulement sur les lois sur les valeurs mobilières, les procédures de réglementation et l'intendance des entreprises, mais aussi la façon dont la profession comptable, des deux côtés de la frontière, régit ses activités et établit ses normes et pratiques.

Cette question englobe de nombreux aspects différents, mais nous aimerions vous parler surtout cet après-midi de deux éléments, soit la nécessité de bonnes structures de régie et d'intendance au sein des entreprises, et la réforme de la réglementation touchant la profession comptable.

First, reforms underway in Canada involving corporate governance can be broken into four categories; transparency and improved disclosure, the role of the audit committee, the role of the board of directors, and building a strong corporate culture.

Regulatory bodies in both Canada and the United States, as well as in other parts of the world, have strengthened the regulatory framework to ensure greater transparency and improved disclosure of financial information, as well as requiring greater accountability from management, boards of directors, auditors and analysts.

In evaluating the merits of these initiatives it is important to remember that all rules and regulations can only be the means to an end. It is almost becoming a cliché to say that good corporate governance is about people. That does not mean that we ignore the fact that we all, at any level of corporate or social responsibility, need to be held accountable, and we need to ensure a framework of transparency.

At the end of the day, good governance is about people doing the right thing, not just what the rules tell them to do. It is about creating a climate that encourages tough questions to be asked, both within the company and by independent auditors using their professional judgment.

This is probably even more relevant in mid-market companies. Our mid-market clients do not have the luxury of the layers upon layers of management and internal oversight of their larger peers. Rather, they rely on their accountants to assist them in building the structures they need. They trust their chartered accountants to provide advice on a range of issues that they face on a day-to-day basis. Our mid-market clients expect from us a frank and candid exchange of views. They rely on us not to gloss over critical issues that could have a negative impact on their business and its ability to grow and prosper. We must be careful not to put in place any restrictions that would impair that relationship.

The accounting profession is an important cornerstone for ensuring that all stakeholders in the investment community have confidence in the capital market system. It is also an important cornerstone for maintaining confidence in the services provided to the broader business community in this country.

If we are to meet public expectations, we must look at the entire profession, not only the major firms. We recognize that a few national firms audit most of the large public companies in

D'abord, les mesures prises au Canada en matière de régie d'entreprise relèvent de quatre catégories différentes: la transparence et des conditions plus rigoureuses en matière de communication des renseignements financiers au public, le rôle du comité de vérification, le rôle du conseil d'administration, et l'édification d'une solide culture organisationnelle.

Les organismes de réglementation à la fois au Canada et aux États-Unis, de même que dans d'autres régions du monde, ont renforcé leurs régimes de réglementation afin de garantir une plus grande transparence et la communication plus complète de renseignements financiers pertinents, de même qu'une plus grande responsabilisation des dirigeants d'entreprises, des administrateurs, des vérificateurs et des analystes.

En évaluant le bien-fondé de ces initiatives, il importe de se rappeler que des règlements, aussi nombreux soient-ils, ne sont qu'un moyen, et non une fin en soi. C'est presque un cliché de dire que ce sont les dirigeants qui font qu'une entreprise est bien régie ou non. Mais cela ne veut pas dire qu'il convient de négliger la responsabilité que nous avons tous, à tous les niveaux organisationnels et sociaux, de répondre de nos actes, et de faire le nécessaire pour qu'il existe une démarche appropriée permettant de garantir la transparence.

En fin de compte, on peut dire qu'il y a bonne intendance lorsque les dirigeants de l'entreprise agissent de façon morale, et pas simplement en se conformant aux règlements. Mais pour cela, il faut créer un climat où l'on encourage les parties intéressées à poser des questions rigoureuses, c'est-à-dire pas seulement les employés responsables de l'entreprise, mais les vérificateurs indépendants, en s'appuyant sur leur jugement professionnel.

C'est sans doute d'autant plus vrai pour les moyennes entreprises. Nos entreprises clientes de taille intermédiaire n'ont pas le luxe de multiples niveaux de direction et de surveillance interne que peuvent se permettre les grandes sociétés. Elles font plutôt appel à leurs comptables pour les aider à mettre en place les structures nécessaires. Elles font confiance à leurs comptables agréés et s'attendent à ce que ces derniers leur fournissent de bons conseils sur une gamme de questions auxquelles elles sont confrontées au jour le jour. Nos moyennes entreprises clientes s'attendent à ce que nos rapports avec elles s'appuient sur un franc dialogue. Elles ne souhaitent pas que nous glissions sur des questions critiques qui pourraient influencer de façon négative sur leurs chiffres d'affaires et la capacité de l'entreprise de croître et de prospérer. Nous devons donc éviter de prévoir des restrictions qui risqueraient de compromettre cette relation.

La contribution de la profession comptable est essentielle pour ce qui est de garantir que tous les intervenants et investisseurs auront confiance dans nos marchés financiers. Et sa contribution est tout aussi importante quand il s'agit de maintenir la confiance de tous les intéressés dans les services fournis aux entreprises canadiennes.

Pour être en mesure de remplir les attentes du public, il nous faut examiner toute la profession, et pas seulement les grands cabinets. Nous sommes conscients du fait que ce sont deux ou

Canada. However, maintaining confidence in the profession requires that the entire profession be held to the same high standard.

There are many reforms currently underway, ranging from the setting of standards to the inspection of accounting firms and an assessment of their performance and compliance with established standards. It is also important to remember that many of these reforms were underway before the collapse of Enron.

In Canada, there has been public oversight of the setting of accounting standards for a number of years. The vice chair of the Accounting Standards Oversight Council is one of your colleagues.

Moreover, the CICA has recently announced the formation of the Auditing and Assurance Standards Oversight Council as well as the formation of the Canadian Public Accountability Board, to be chaired by the former Governor of the Bank of Canada, Mr. Gordon Thiessen. The majority of its members will come from outside the accounting profession. The Canadian Public Accountability Board will put in place a national inspection unit that will have the responsibility to assess and report on the performance of accounting firms against established standards. A mechanism will be in place to discipline and sanction firms that have not met those standards.

We fully support the changes and reforms that are being put in place. As have all national accounting firms, Grant Thornton has stated publicly that it is prepared to be inspected at any time and commits to working with the Canadian Public Accountability Board to achieve continuous improvement in the auditing profession.

At the same time, we ask: How will some of these reforms impact mid-market companies? First, we applaud the creation of the Canadian Public Accountability Board, but we need to ensure that the board does not focus its attention only on the largest national accounting firms. Grant Thornton believes that in order to fully restore public confidence in the profession and the financial markets, it will be important that all accounting firms, regardless of size, be held to the same high standard. The expectations of the market should be no less, whether the accounting firm is a national firm, a multi-office regional firm, a large firm in one of our major cities, or a small local firm auditing the local municipality or the small-cap start-up. All of these firms should be subject to rigorous public inspection and any resulting discipline or sanctions. It will be important that sufficient resources be available to the Public Accountability Board to allow it to fulfil its mandate in a timely and efficient manner.

trois cabinets nationaux qui vérifient la plupart des grandes sociétés ouvertes au Canada. Mais pour maintenir la confiance du public dans notre profession, il faut que toute la profession soit tenue de se conformer aux mêmes normes rigoureuses.

De nombreuses réformes sont actuellement en cours, entre autres, l'établissement de normes, l'inspection des cabinets de vérification comptable, et l'évaluation de leur performance et du degré de conformité aux normes établies. Il convient également de rappeler que bon nombre de ces réformes étaient déjà en cours avant le naufrage d'Enron.

Au Canada, les normes comptables font l'objet de surveillance publique depuis plusieurs années. Le vice-président du Conseil de surveillance des normes comptables est un de vos collègues.

De plus, l'ICCA a récemment annoncé la création du Conseil de surveillance des normes de vérification et de certitude, de même que la création du Conseil canadien de la responsabilité publique, qui sera présidé par l'ancien gouverneur de la Banque du Canada, M. Gordon Thiessen. La majorité de ses membres seront tirés de milieux autres que la profession comptable. Le Conseil canadien de la responsabilité publique mettra en place une unité d'inspection nationale qui sera chargée d'évaluer le degré de conformité des cabinets de vérification comptable aux normes établies et de faire rapport à ce sujet. Un mécanisme sera établi afin de permettre d'imposer des mesures disciplinaires et des sanctions aux cabinets qui ne respectent pas les normes.

Nous appuyons vivement les changements et réformes qui sont déjà prévus. Comme tous les cabinets nationaux de vérification comptable, Grant Thornton a déclaré publiquement qu'il est prêt à être inspecté à n'importe quel moment et s'engage à travailler en étroite collaboration avec le Conseil canadien de la responsabilité publique pour permettre d'améliorer en permanence les pratiques de la profession de vérification comptable.

En même temps, nous nous demandons quelles seront les conséquences de ces réformes pour les moyennes entreprises. D'abord, nous nous réjouissons de la création du Conseil canadien de la responsabilité publique, mais il faut s'assurer que ce dernier n'a pas l'intention de s'intéresser uniquement aux plus grands cabinets nationaux de vérification comptable. Chez Grant Thornton, nous estimons que pour regagner complètement la confiance du public dans la profession et dans les marchés financiers, il faudra que tous les cabinets de vérification comptable, quelle que soit leur taille, soient tenus de se conformer aux mêmes normes rigoureuses. Les attentes du marché ne devraient pas être moindres, selon qu'il s'agisse d'un cabinet de vérification comptable d'envergure nationale, d'un cabinet régional ayant plusieurs bureaux, d'un grand cabinet situé dans l'un des grands centres du Canada, ou d'un petit cabinet local qui effectue des vérifications pour la municipalité locale ou une jeune entreprise disposant de peu de capitaux. Tous ces cabinets devraient être assujettis à des inspections publiques rigoureuses et pouvoir être visés par d'éventuelles mesures disciplinaires ou sanctions. Il faudra que le Conseil de la responsabilité publique dispose de ressources suffisantes pour être à même de remplir son mandat efficacement et en temps opportun.

Second, we applaud the efforts of the Canadian Institute of Chartered Accountants in finalizing new independence standards for auditors. We generally support the changes that have been proposed and are committed to adopting any new standards promptly. As independence standards are adopted, we need to ensure mid-market companies can benefit from our profession's biggest asset — our professional judgment based on years of study and experience. Most of our mid-market clients do not have the internal infrastructure or resources of multinational corporations, who can afford multiple suppliers of advice on a day-to-day basis.

The proposed changes restrict an auditor's ability to help an audit client prepare its financial statements. Management has responsibility for preparation of all financial statements and may hire in-house staff to do most of the work. However, in smaller companies, this in-house experience is often supported by the auditor's advice in order to facilitate high-quality financial reporting. This type of advice by the auditor should not be unduly restricted.

We believe that it is important to balance the need to protect investors with the need of mid-market companies to rely on a range of services from their chartered accountants. A made-in-Canada solution will ensure that the accounting profession is competent and subject to public oversight, enforced with sanctions and discipline.

There is no doubt that investor confidence has been harmed by recent events south of the border. Our regulators and professional services firms have responded promptly and strongly to the threat. The challenge moving forward is ensuring that the solutions we bring to the table are made in Canada — solutions that address the unique structure of our economy and are reliant on entrepreneurial enterprises, while also appreciating our position in the global economy.

My colleagues and I would be happy to entertain your questions.

**Senator Oliver:** I would like to ask you about Sarbanes-Oxley. You say that we should not let the U.S.-style preference for detailed rules overshadow or remove professional judgment in the application of principles that are as important as independence. Which of the Sarbanes-Oxley rules would you not like to see brought into Canada?

Deuxièmement, nous félicitons l'Institut canadien des comptables agréés d'avoir mené à bonne fin un projet consistant à élaborer de nouvelles normes sur l'indépendance des vérificateurs. Nous sommes généralement d'accord avec les changements proposés et nous engageons à adopter promptement toute nouvelle norme qui sera établie. Au fur et à mesure de l'adoption de ces nouvelles normes en matière d'indépendance, nous devons nous assurer que les moyennes entreprises pourront continuer de bénéficier du plus grand atout de notre profession, c'est-à-dire notre jugement professionnel, jugement qui s'appuie sur de nombreuses années d'études et d'expérience. La majorité de nos entreprises clientes de taille intermédiaire ne possèdent ni l'infrastructure interne ni les ressources importantes des grandes multinationales, qui peuvent se permettre de recourir à de multiples types de conseillers au jour le jour.

Les changements proposés imposent certaines restrictions à la capacité d'un vérificateur d'aider un client à préparer ses états financiers. La direction d'une entreprise est responsable de la préparation de tous les états financiers et peut avoir recours au personnel interne pour faire une bonne partie de ce travail. Mais dans les petites entreprises, ce travail interne se fait souvent avec l'aide du vérificateur, pour faciliter la préparation de rapports financiers de qualité élevée. Ce genre de conseils du vérificateur ne devrait pas faire l'objet de restrictions déraisonnables.

À notre avis, il importe d'établir un équilibre opportun entre la nécessité de protéger les investisseurs et celle des moyennes entreprises d'avoir recours à leurs comptables agréés pour obtenir toute une gamme de services. Une solution qui tient vraiment compte des besoins du marché canadien garantira que la profession comptable possède les compétences requises, fait l'objet de surveillance publique et peut être visée par des sanctions et mesures disciplinaires.

Il ne fait aucun doute que la confiance des investisseurs était ébranlée par de récents événements aux États-Unis. Nos organismes de réglementation et cabinets de services professionnels ont réagi promptement et énergiquement à la menace. Dans les mois qui viennent, le défi consistera pour nous à nous assurer que les solutions proposées répondent vraiment aux besoins des Canadiens, c'est-à-dire qu'elles tiennent compte de la structure particulière de notre économie, de notre dépendance vis-à-vis des entreprises entrepreneuriales et de notre position dans l'économie mondiale.

Mes collègues et moi sommes maintenant à votre disposition pour répondre à vos questions.

**Le sénateur Oliver:** J'aimerais vous poser une question au sujet de la loi Sarbanes-Oxley. Selon vous, dans le contexte de l'application de principes aussi importants que celui de l'indépendance, il ne faut pas que la propension des autorités américaines à imposer des règles détaillées compromette ou élimine la possibilité de faire appel au jugement professionnel du comptable. À votre avis, quels règlements de la loi Sarbanes-Oxley faut-il éviter d'adopter au Canada?

**Mr. MacBeath:** First, Sarbanes-Oxley is a real step in the right direction. Most of the provisions therein are quite appropriate. The certification of financial statements and financial information by executives is an excellent provision, as is the rotation of auditors.

**Senator Oliver:** Do you agree with the rotation of auditors?

**Mr. MacBeath:** Yes, it is quite appropriate, and those steps provide another level of independence in terms of the audit relationship.

**Senator Oliver:** Does that not mean that there will be a heavy financial burden on the company that has to bring the new auditor up to speed?

**Mr. MacBeath:** It is the rotation of the lead auditor within the firm, not the rotation of audit firms. If I may diverge for a second on that point, senator, we do not support the rotation of audit firms. Some research has indicated that many failures will occur in that initial period after a change of auditors. The change of the lead auditor within the firm is an appropriate step in independence.

As for other provisions of Sarbanes-Oxley, I referred in my remarks to the preparation of financial statements, in particular by smaller public companies. We need to remember that management and the company need to take responsibility for financial statements. The advice of the accounting firm, of the auditor, can lead to improved financial reporting based on their knowledge and expertise. Small companies should not be prohibited from doing that.

The ability of audit committees and boards of directors to attract qualified directors and financial experts will be a challenge for small companies in particular, certainly in the initial years.

**Senator Oliver:** Based upon your experience working for mid-cap companies, which you indicate is your expertise, as you go about the country performing audits, have you made any observations about the performance of audit committees in areas that you think should be changed or improved upon?

Specifically, when they call you in, as auditor, to give a report on what you have found to be the security and the risk protection for the company, do you find that they have the expertise to be able to put the right questions to you?

**M. MacBeath:** D'abord, à notre avis, la loi Sarbanes-Oxley constitue vraiment un pas dans la bonne direction. La plupart de ses dispositions sont tout à fait appropriées. Celle qui prévoit la certification des états financiers et de l'information financière par les cadres supérieurs est excellente, et il en va de même pour celle prévoyant la rotation des vérificateurs.

**Le sénateur Oliver:** Donc l'idée d'assurer la rotation des vérificateurs vous convient?

**M. MacBeath:** Oui, c'est tout à fait approprié, et ces mesures viennent renforcer encore l'indépendance des vérificateurs.

**Le sénateur Oliver:** Mais n'êtes-vous pas d'accord pour reconnaître que pour l'entreprise qui doit permettre au nouveau vérificateur de se familiariser avec les opérations de l'entreprise, la période d'adaptation représente une lourde charge financière?

**M. MacBeath:** Cette disposition prévoit la rotation du vérificateur principal au sein d'un même cabinet, et non la rotation des cabinets de vérification comptable. Je voudrais d'ailleurs préciser, si vous me permettez une toute petite digression, sénateur, que nous ne sommes pas en faveur de la rotation des cabinets de vérification comptable. Diverses études ont démontré que de nombreuses défaillances se produisent au cours de la période qui suit un changement de vérificateurs. Par contre, la rotation des vérificateurs principaux au sein d'un même cabinet est tout à fait appropriée pour assurer l'indépendance des vérificateurs.

Quant aux autres dispositions de la loi Sarbanes-Oxley, j'ai fait mention dans mes remarques liminaires de la préparation des états financiers, notamment par les petites sociétés ouvertes. Rappelons-nous que la direction de l'entreprise et l'entreprises elle-même doivent assumer la responsabilité des états financiers. Les conseils fournis par le cabinet de vérification comptable ou par le vérificateur peuvent entraîner une amélioration des rapports financiers, en fonction de leurs connaissances et de leur expertise. Il ne convient donc pas d'empêcher de petites entreprises d'avoir recours à de tels conseils.

La capacité des petites entreprises d'obtenir des administrateurs qualifiés et de bons experts financiers pour leurs comités de vérification sera peut-être compromise, notamment pendant les premières années.

**Le sénateur Oliver:** Étant donné l'expérience que vous avez acquise à force de travailler avec de moyennes entreprises, qui représentent votre domaine d'expertise, d'après ce que vous nous avez dit, avez-vous des observations à faire au sujet des comités de vérification à la lumière des vérifications que vous avez effectuées dans les diverses régions du pays, et y a-t-il des éléments qu'il convient de changer ou d'améliorer, à votre avis?

Et, si je peux vous poser une question très précise, lorsqu'on fait appel à vous, en tant que vérificateur, pour évaluer le degré de protection dont bénéficie l'entreprise au niveau de sécurité et des risques en général, selon votre expérience, les personnes avec qui vous traitez possèdent-elles l'expertise requise pour être en mesure de vous poser les bonnes questions?

**Mr. MacBeath:** There really is a range of experience there. The best audit committees that we deal with, in my opinion, or that I have dealt with are the ones that ask the tough questions. They are not necessarily the ones that have the pedigree, if you will, or the background. The best audit committees will ask the tough questions, will challenge and take the time to fulfil their responsibilities seriously.

An environment that promotes tough questions within the audit committee or the board of directors is a critical aspect. If you were to look at the board of Enron, and at the qualifications on paper of some of the members, on the surface it would appear to be a reasonably respectable board. However, I suggest that the tough questions were not asked.

**Senator Tkachuk:** Should there be different regulations or different standards for smaller companies versus bigger companies? We always hear about Bell Canada and others, but there are also the little companies starting up on the TSX, the growing companies that may be in the \$30-million to \$50-million range. The system is already quite burdensome for many of these businesses. The regulations seem to be piling on with no end in sight, which is expensive.

**Mr. MacBeath:** To expect a small-cap company to achieve the same level of expertise as a large company such as Bell Canada is unrealistic. However, a set of guidelines and expectations for all boards, regardless of size, needs to be established in order to ensure that the audit committees and boards of directors will recognize and respond to those guidelines. An appropriate level of governance can be achieved within those companies.

**Senator Tkachuk:** Should regulations define who should sit on audit committees for public companies by profession, or should it be up to the board to decide?

**Mr. MacBeath:** As for the board, it is the range of experience that is important. Experience as a director enhances your ability to function effectively on an audit committee. Certainly, a financial background is an important attribute, although it may be difficult for small companies to find financial experts to sit on a board. Experience is one of the biggest assets.

**Senator Meighen:** We heard from Ms. Penny Collenette last week. She advanced the view that because there are not enough checks and balances in the business world, the day of professions

**M. MacBeath:** L'expérience varie énormément. Les meilleurs comités de vérification auxquels j'ai eu affaire sont, à mon avis, ceux qui m'ont posé les questions les plus rigoureuses. Ce ne sont pas nécessairement ceux qui possèdent les meilleurs diplômes ou le plus de connaissances. Les meilleurs comités de vérification sont ceux qui posent les questions les plus rigoureuses, qui remettent en question ce que vous dites et qui prennent le temps d'assumer leurs responsabilités avec sérieux.

La mentalité des membres du comité de vérification ou du conseil d'administration est critique: il faut absolument qu'on vous pose des questions exhaustives et rigoureuses. En ce qui concerne la composition du conseil d'administration d'Enron, et les qualifications «officielles» de certains administrateurs, on dirait de prime abord qu'il s'agit d'un conseil d'administration relativement respectable. Mais j'ai bien l'impression que ses membres n'ont jamais posé les questions qu'il fallait absolument poser.

**Le sénateur Tkachuk:** À votre avis, faut-il prévoir des normes ou des règlements différents pour les petites entreprises, par opposition aux grandes entreprises? On nous parle toujours de sociétés comme Bell Canada et d'autres, mais il ne faut pas non plus négliger les petites entreprises qui viennent à peine d'être inscrites à la Bourse de Toronto, c'est-à-dire les compagnies en pleine expansion qui ont un chiffre d'affaires se situant entre 30 et 50 millions de dollars. Pour bon nombre de ces entreprises, le régime actuel est déjà assez lourd. Or le fardeau réglementaire semble s'alourdir continuellement, et cela coûte cher aux entreprises.

**M. MacBeath:** Il n'est tout simplement pas réaliste de s'attendre à ce qu'une entreprise à faible capitalisation réalise le même degré d'expertise qu'une grande société comme Belle Canada. Par contre, il faut que tous les conseils d'administration, quelle que soit la taille de l'entreprise, soient assujettis aux mêmes directives et aux mêmes attentes, afin de garantir que les comités de vérification et conseils d'administration reconnaissent et réagissent aux directives. Ces compagnies pourront certainement atteindre un niveau d'intendance approprié.

**Le sénateur Tkachuk:** Selon vous, les règlements devraient-ils préciser qui — c'est-à-dire, les membres de quelle profession — peut siéger au comité de vérification d'une entreprise publique, ou devrait-on laisser le soin au conseil d'administration de prendre cette décision?

**M. MacBeath:** Dans le cas du conseil d'administration, c'est la gamme d'expérience qui compte. Cependant, si vous avez déjà été administrateur, vous êtes nécessairement mieux placé que d'autres pour jouer un rôle efficace au sein d'un comité de vérification. Il serait certainement important que les membres de tel comité ait une certaine expertise financière, mais les petites entreprises auraient peut-être du mal à trouver des experts financiers qui acceptent d'être administrateurs. L'expérience est certainement l'un des atouts les plus importants.

**Le sénateur Meighen:** Nous avons reçu les témoignages de Mme Penny Collenette la semaine dernière. D'après elle, étant donné que le système de freins et de contrepoids des entreprises

regulating themselves is possibly coming to a close. As a lawyer, I find that interesting, if not disturbing. What are your views on that?

Second, I do not know if you were here when we had a conversation with Mr. MacKinnon of KPMG, who indicated that notwithstanding the introduction, in large part through the efforts of this committee, of the modified proportionate liability of your profession, he still felt that the lack of limited liability for members of the firm or the partnership in your profession caused ongoing difficulties. He wanted modified proportionate liability extended across the board for individuals. What are your comments?

**Mr. MacBeath:** There are two questions. The first spoke to self-regulation. Regulation in a professional environment involves a number of things: standards, monitoring of compliance, and sanctions. Within the accounting profession, there was public oversight of the accounting standard setting process pre-Enron. There is now in place the public oversight of auditing standards. That has been taken from the profession and put in the public domain.

The Public Accountability Board is being established. That board will have the ability and the mandate to monitor accounting firms against established standards. That board will have a majority of its members from outside the profession. That board will also have the mandate to provide sanctions and discipline, once again taking it outside the profession. That will achieve a reasonable balance in ensuring that there is input from the profession, but also adequate protection for the public.

The second question speaks to professional liability. I was not here to hear Mr. MacKinnon's remarks in that regard. However, in the current environment, and we are in a litigious environment, there is no question that professional advisers, and I assume it is true of lawyers also, are careful of what they opine on and what advice they provide with that in the back of their minds.

If you create an environment where you have more ready access to that professional advice, then that will start to serve the corporate world better.

**The Chairman:** Thank you for being with us, gentlemen. It has been helpful. Hopefully we will have a report out in a couple of months and I hope that you will be pleased with it.

I will now ask Senator Tkachuk to take the chair to introduce our last set of witnesses.

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

n'est pas suffisant, il est peut-être temps de ne plus permettre aux professions de s'autoréglementer. En tant qu'avocat, je trouve que c'est une optique intéressante, et peut-être même inquiétante. Qu'en pensez-vous?

Deuxièmement, je ne sais pas si vous étiez là pendant notre discussion avec M. MacKinnon de KPMG, mais il nous disait que malgré l'introduction — en grande partie, grâce aux efforts de ce comité — de la notion de responsabilité proportionnelle modifiée pour les membres de votre profession, il était d'avis que l'incapacité de membres de votre profession faisant partie d'un cabinet ou d'une société de bénéficier d'un régime de responsabilité limitée continuait à poser des problèmes. Il souhaite que tous puissent bénéficier d'un régime de responsabilité proportionnelle modifié. Qu'est-ce que vous en pensez?

**M. MacBeath:** Vous soulevez deux questions précises. La première concerne l'autoréglementation. Dans un milieu professionnel, la réglementation suppose un certain nombre de choses: des normes, la surveillance de la conformité aux normes, et des sanctions. Dans la profession comptable, la procédure d'établissement des normes comptables faisait déjà l'objet de surveillance publique avant la crise d'Enron. À l'heure actuelle, les normes comptables elles-mêmes font l'objet de surveillance publique. Cette responsabilité, au lieu de relever de la profession elle-même, relève désormais des autorités publiques.

Le Conseil canadien de la responsabilité publique est également en voie de création. Ce conseil sera habilité à surveiller les cabinets de vérification comptable et d'évaluer la mesure dans laquelle ces derniers sont en conformité avec les normes établies. La majorité des membres de ce conseil représenteront des professions autres que la profession comptable. Ce conseil aura également le pouvoir d'infliger des sanctions et des mesures disciplinaires — donc, encore une fois, la profession n'aura plus à décider elle-même du sort de ses membres. Voilà qui permettra d'établir un équilibre raisonnable entre la nécessité de tenir compte des besoins de la profession et d'assurer au public une protection appropriée.

Votre deuxième question concerne la responsabilité professionnelle. Je n'ai pas entendu les propos de M. MacKinnon à cet égard. Toutefois, dans l'environnement actuel — et il faut reconnaître que nous sommes à une époque où les actions en justice tendent à se multiplier — il est certain que les conseillers professionnels, et j'imagine qu'il en va de même pour les avocats, font preuve d'une grande prudence au moment d'émettre une opinion ou de dispenser des conseils.

Si vous créez un environnement où les conseils professionnels sont plus facilement accessibles, les entreprises seront mieux servies à mon avis.

**Le président:** Merci infiniment de votre présence. Votre contribution sera certainement très utile. Nous espérons publier un rapport d'ici un mois ou deux et que vous en serez contents.

Je vais maintenant demander au sénateur Tkachuk d'occuper le fauteuil et de présenter nos derniers témoins.

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

**The Deputy Chairman:** Our next witness is Ms. Christine Sinclair from Ernst & Young.

**Ms. Christine Sinclair, Partner, Financial Services Group, Ernst & Young:** Honourable senators, I am a partner with Ernst & Young in the financial services practice. I am also the past chair of the Institute of Chartered Accountants of Ontario.

Our chairman and CEO, David Leslie, had a strong desire to meet with you today, but other commitments unfortunately made that impossible.

We thank you for the invitation to speak before you today and for providing our firm with the opportunity to participate in your discussions on the state of our domestic financial system in the post-Enron environment.

Our prosperity, the health of our economy and a productive business environment rely on properly functioning capital markets. The events of the last year and half have had a profound effect on the public's trust in capital markets, here and around the globe.

While Canada and the U.S. operate within unique regulatory and legal regimes, our economies are closely linked. As a result, the impact of the recent business failures in the U.S. has been felt by our Canadian investment and business community at all levels.

Many Canadian companies have raised significant amounts of capital across the border in order to sustain or grow their businesses, as the pool here is just not sufficient to meet their needs.

On both sides of the border, Enron has dealt a blow to the trust and confidence in our capital markets. Our primary goal, and the goal of those working in the markets, is to rebuild that trust.

We are very encouraged by the leadership of the individuals in the corporate sector and the level of commitment shown by a broad range of stakeholders — the Canadian Institute of Chartered Accountants, the Canadian Securities Administrators, the Office of the Superintendent of Financial Institutions, stock exchanges and governments — in all working together to develop a framework in Canada to maintain and increase investment confidence.

These hearings are very important, as no single professional group could address the concerns of the investing public, nor single-handedly restore confidence and trust in our capital markets. There are three points I wish to touch on today. I have seen from the some of the testimony these are not new points.

**Le vice-président:** Nous accueillons maintenant Mme Christine Sinclair du cabinet Ernst & Young.

**Mme Christine Sinclair, associée, Direction des services financiers, Ernst & Young:** Honorables sénateurs, je suis associée chez Ernst & Young à la direction des services financiers. Je suis également présidente sortante de l'Institut des comptables agréés de l'Ontario.

Notre président et directeur général, David Leslie, désirait ardemment vous rencontrer aujourd'hui, mais d'autres engagements l'en ont empêché.

Permettez-moi d'abord de vous remercier de votre invitation à comparaître devant le comité et de l'occasion que vous avez offerte à notre société de participer à vos délibérations sur la situation de notre système financier national dans un contexte post-Enron.

La prospérité du Canada, la santé de notre économie et la productivité de notre environnement commercial dépendent du bon fonctionnement des marchés financiers. Les événements de la dernière année et demie ont fortement ébranlé la confiance du public dans les marchés financiers ici et partout dans le monde.

Bien que le Canada et les États-Unis évoluent dans des régimes réglementaires et juridiques distincts, leurs économies sont étroitement liées. Aussi l'incidence des récentes faillites d'entreprises sur les marchés financiers américains s'est-elle répercutée sur le milieu financier et le monde des affaires au Canada, sur tous les plans.

En effet, de nombreuses entreprises canadiennes ont emprunté des capitaux imposants de l'autre côté de la frontière, afin de soutenir ou de développer leurs activités, car le réservoir de capitaux canadiens, à lui seul, ne suffit pas pour répondre à leurs besoins.

Des deux côtés de la frontière, les répercussions de l'affaire Enron ont grandement ébranlé la confiance dans les marchés financiers. Notre objectif premier — celui des artisans des marchés financiers — est de rebâtir cette confiance.

Nous sommes très encouragés à la fois par le leadership des chefs d'entreprises et par le degré d'engagement qu'ont manifesté un large éventail d'intéressés, comme l'Institut canadien des comptables agréés, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, le Bureau du surintendant des institutions financières, les bourses et les gouvernements, à travailler de concert à l'élaboration d'un cadre de travail au Canada pour maintenir et accroître la confiance.

Ces audiences revêtent une importance particulière, car aucune profession ni aucun groupe ne peuvent, à eux seuls, apaiser les préoccupations du public investisseur et rétablir sans aide la confiance en nos marchés financiers. J'aimerais aborder avec vous aujourd'hui quelques points clés. Les témoignages que vous avez reçus jusqu'ici m'ont permis de constater que ce que je vais vous dire n'est pas nouveau.

First, it is our view that it is not in the best interests of Canadian investors, or business generally in Canada, to adopt all the elements of Sarbanes-Oxley. We need to make changes to the American approach in the context of our unique market realities.

Second, we caution standard setters and rule makers about attempting to rebuild trust and confidence by simply introducing more rules without first revisiting the broad principles on which the conceptual framework for accounting, auditing and governance is based. In our view, if the principles and the intent are clear, you really need fewer rules to get to the end result.

Third, a number of positive changes have already occurred to raise the governance standards in Canada. Ernst & Young has been a first mover in adopting many of these improvements and is committed to ensuring standards remain high, so that Canadian issuers retain ready access to the U.S. and other capital markets.

I would like to address the differences between the U.S. and Canadian capital markets. It is in those differences, and not a desire for sovereignty, that we will find the need for different approaches as we work toward enhancing investor and public confidence.

The size of our Canadian market and our market mix dictate a made-in-Canada approach, including how we proceed on regulation. The costs of importing some of the solutions proposed in the U.S. will be substantial. In our view, it will not achieve a better result. The burden is not just in terms of increased infrastructure costs through the expansion of legal and compliance departments, but also over-regulation in a market the size of ours can be a major obstacle to both productivity and growth.

As we have heard, the accounting profession and the Canadian Securities Administrators were quick and decisive in reacting to the lessons learned from Enron. Ernst & Young has worked with others, inside and outside our profession, to consider the objectives and the potential impact of the Sarbanes-Oxley Act and other proposals.

We are all moving to act on solutions that we believe are in the best interests of the public and the market. We are undertaking initiatives that we believe will achieve the objectives of the Sarbanes-Oxley Act while using our regulatory framework and without overburdening Canadian issuers. The establishment of the Canadian Public Accountability Board is one positive step that we believe will help raise investor confidence in the audit opinion as a result of the implementation of a more rigorous and transparent audit practice inspection process.

Premièrement, ce n'est pas dans l'intérêt véritable des investisseurs canadiens, ou des entreprises canadiennes en général, d'adopter toutes les dispositions de la loi Sarbanes-Oxley. Nous devons adapter l'approche américaine aux réalités des marchés qui nous sont propres.

Deuxièmement, nous déconseillons aux organismes de normalisation et de réglementation de tenter de rebâtir la confiance en introduisant simplement plus de règles, sans d'abord revoir les grands principes sur lesquels reposent les cadres théoriques de la comptabilité, de la vérification et de la gouvernance. En ce qui nous concerne, si les principes et l'intention sont clairs, il faut moins de règlements pour obtenir le résultat escompté.

Troisièmement, des changements positifs ont déjà été apportés en vue de rehausser les normes d'intendance au Canada. Ernst & Young a fait figure de pionnier en adoptant nombre de ces améliorations, et nous nous sommes engagés à veiller à ce que les normes demeurent élevées pour que les émetteurs canadiens continuent à jouir d'un accès aisé aux marchés financiers américains et internationaux.

Permettez-moi de rappeler brièvement les différences entre les marchés financiers américains et canadiens, car c'est dans ces différences — et non dans un désir de souveraineté — que nous trouverons la nécessité d'avoir des approches différentes pour notre projet d'améliorer la confiance des investisseurs et du public.

La taille du marché canadien et sa composition exigent une approche canadienne, et orientent notre façon de procéder en matière de réglementation. Le coût d'importation et de mise en oeuvre de certaines solutions proposées aux États-Unis sera considérable et, à notre avis, ne produira pas de meilleurs résultats pour autant. Le fardeau ne se mesure pas uniquement en coûts d'infrastructure accrus par suite de l'expansion des services juridiques et des services de conformité, mais aussi en excès de réglementation sur un marché de la taille du nôtre, excès qui risque de faire sérieusement obstacle à la productivité et à la croissance.

Comme nous l'avons déjà vu, la profession comptable et les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont réagi rapidement et de manière décisive aux leçons tirées de l'affaire Enron. Ernst & Young a travaillé avec des gens venus de notre profession et d'autres domaines à examiner les objectifs et l'incidence éventuelle de la loi Sarbanes-Oxley et d'autres propositions.

Nous avons pris des mesures à partir des solutions que nous jugeons dans l'intérêt véritable du public et du marché — initiatives qui, à notre avis, nous permettront de réaliser les objectifs de la loi Sarbanes-Oxley, tout en utilisant notre cadre réglementaire et sans trop peser sur les émetteurs canadiens. La création du Conseil canadien de la responsabilité publique marque une étape positive qui, selon nous, aidera à rétablir la confiance des investisseurs dans l'opinion des vérificateurs, par suite de la mise en oeuvre d'un processus d'inspection professionnelle en vérification plus transparent et plus rigoureux.

The historical recognition by the SEC in the U.S. that the Canadian security system meets the high standards of American capital regulation is quite important. Canada is the only country permitted to use the Multi-Jurisdictional Disclosure System, MJDS. This process has served both countries well by being an efficient and cost-effective means for Canadians to access U.S. capital markets.

It is imperative that as our standards evolve, Canadian SEC-based registrants are not subject to dual regulation. Our profession is taking steps to ensure that recent initiatives, such as the new auditor independence standards, achieve the same objectives as the Sarbanes-Oxley Act, and that our issuers and their audit firms will be exempt from the U.S. independence requirements, practice inspection and disciplinary processes.

The U.S. accounting profession also recognizes the strength of the Canadian accounting profession. The reciprocity agreement between the two countries on the CA and CPA designations reflects the American recognition of our accounting, auditing and professional standards, our rules of conduct, the rigours of education and training of students, and the ongoing regulation of our accounting profession.

The historical difference between the American and Canadian approaches to accounting standard setting, corporate governance and market regulation has resulted in a marked difference in the response to the recent corporate failures. Generally, the Americans have adopted more of a rules-based approach, while in Canada we continue to seek our solutions within a principles-based framework.

Canadian accounting and auditing standards and rules of professional conduct are based on a set of principles that guide auditors and those who prepare financial statements as they make judgments about financial information. American standard setting, although based on a framework of principles similar to ours, has resulted in detailed rule making that has tended to produce more of a prescriptive answer.

Recognizing the growing complexity of business and the ever-changing market environment, there is a difficulty, and some might say a danger, in any attempt to prescribe rules that must try to take into account all circumstances, especially when new issues are of concern. It is always easier to find ways around a rule to achieve a financially appealing result than it is to get around a principle with clear intent.

Despite these differences in approach between the U.S. and Canada, the standard setters in both countries have worked over the years to harmonize standards, where possible. We welcome

Aux États-Unis, la Securities and Exchange Commission (SEC) a toujours reconnu que le système canadien des valeurs mobilières respecte les normes élevées de la réglementation américaine des marchés financiers. En effet, le Canada est le seul pays autorisé à utiliser le Système de divulgation multijuridictionnel (MJDS). Ce processus a bien servi les deux pays comme moyen efficace et rentable donnant aux Canadiens accès aux marchés financiers américains.

Il est impératif que, suivant l'évolution des normes, nos émetteurs canadiens inscrits auprès de la SEC ne soient pas soumis à une double réglementation. Notre profession prend des mesures pour s'assurer que les récentes initiatives, comme les nouvelles normes sur l'indépendance des vérificateurs et le processus amélioré d'inspection professionnelle en vérification, visent les objectifs mêmes de la loi Sarbanes-Oxley et que nos émetteurs et leurs vérificateurs ne soient pas assujettis aux exigences en matière d'indépendance, à l'inspection professionnelle et aux procédures disciplinaires prévues aux États-Unis.

La profession comptable américaine reconnaît également la force de son homologue canadienne. L'entente de réciprocité entre les deux pays quant aux titres de CA et de CPA reflète la reconnaissance américaine de nos normes de comptabilité et de vérification, de nos normes professionnelles, de nos règles de conduite, de la rigueur de l'éducation et de la formation de nos étudiants, et de la réglementation permanente régissant notre profession.

Les différences historiques entre les approches américaine et canadienne de normalisation en comptabilité, de gouvernance d'entreprise et de réglementation des marchés expliquent la divergence marquée des réactions aux récentes faillites d'entreprises. En général, les Américains ont adopté une approche plutôt fondée sur des règles, tandis qu'au Canada, nous continuons de chercher nos solutions dans un cadre fondé sur des principes.

Les normes canadiennes de comptabilité et de vérification et les règles de conduite professionnelles reposent sur un ensemble de principes qui guident les vérificateurs et les auteurs d'états financiers dans leur jugement sur l'information financière. La normalisation américaine, bien qu'elle s'appuie sur un cadre de principes semblables aux nôtres, a mené à l'établissement de règles détaillées qui ont eu tendance à fournir des réponses plus prescriptives.

Étant donné la complexité grandissante des affaires et l'évolution constante de l'environnement des marchés, il y a une difficulté — certains diront un danger — dans toute tentative pour prescrire des règles qui doivent essayer de prendre en compte toutes les circonstances, surtout lorsqu'on essaie de trouver des solutions à de nouveaux problèmes qui suscitent des inquiétudes. Il est toujours plus facile de trouver des façons de contourner une règle afin d'obtenir un résultat financier attrayant, que de contourner un principe à l'intention manifeste.

Malgré les différences entre les approches américaine et canadienne, les organismes de normalisation des deux pays ont travaillé, ces dernières années, à harmoniser les normes

the fact that U.S. standard setters are currently challenging their framework. We believe that the Americans may shift more toward a principles-based approach.

While we caution against a carte blanche implementation of American rules, we support the objectives underlying the Sarbanes-Oxley legislation. A number of the resulting initiatives will enhance financial reporting, corporate governance and capital markets regulation in Canada.

In the U.S., the recently introduced requirement for companies to report on the existence and effectiveness of their system of internal controls will, if implemented effectively, raise the bar for corporate governance. It will create a comprehensive system for effective enterprise risk management that is fully aligned with a company's business objectives and embraced by the board and senior management.

The requirement for auditors to opine on management's assertions about internal controls is a major step forward in efforts to strengthen financial reporting. We do recommend that similar measures calling for management and auditor reporting on internal controls be introduced in Canada.

As an aside, the insurance act that came into effect in 1992 did have a greater focus on corporate governance and did introduce a requirement for the board to ensure that management has an appropriate system of internal control. Our financial institutions have been dealing with a similar type of principle in looking at internal controls. In my view, it has enhanced the internal controls structure within our financial institutions.

We also endorse regulation that would require auditors to review the quarterly filings of public companies as a means of early identification of those accounting issues that could have a significant impact on a company if left to wait for the annual audit.

Canada is a leader in its federal regulation of financial institutions. Of course, there is always room for improvement and refinement, but in this country we have had a proactive and transparent process that involves dialogue, cooperation and information exchange among regulators, companies and auditors.

By working together, we have been able to identify and address many issues before they have had a chance to cause problems. We have the flexibility to do that in the absence of an imposed set of rigid rules and inflexible regulations. There is a very healthy process within the financial institutions, the Office of the

comptables, lorsque c'était possible. Nous sommes heureux de voir que les organismes de réglementation américaine remettent actuellement en question leur cadre de travail, et nous croyons que les Américains adopteront peut-être effectivement une approche fondée sur les principes.

Bien que nous vous mettions en garde contre une application aveugle des règles américaines, nous appuyons les objectifs qui sous-tendent la loi Sarbanes-Oxley, et croyons qu'un certain nombre d'initiatives qui en découleront amélioreront la présentation de l'information financière, la régie d'entreprise et la réglementation des marchés financiers au Canada.

Aux États-Unis, la nouvelle exigence voulant que les entreprises fournissent de l'information sur l'existence et l'efficacité de leurs systèmes de contrôles internes, relèvera la barre en matière de gouvernance d'entreprise, si elle est appliquée efficacement. Elle créera un système exhaustif de gestion efficace des risques d'entreprise parfaitement alignés sur les objectifs commerciaux d'une société et approuvés par son conseil d'administration et sa haute direction.

L'exigence selon laquelle les vérificateurs doivent exprimer une opinion sur les affirmations de la direction concernant les contrôles internes marque une étape importante dans nos efforts pour renforcer la présentation de l'information financière. Nous recommandons que des mesures semblables commandant à la direction et aux vérificateurs de fournir de l'information sur les contrôles internes soient instaurées au Canada.

Je me permets d'ajouter que la Loi sur les assurances adoptée en 1992 mettait davantage l'accent sur les structures d'intendance des entreprises et a créé une nouvelle exigence pour le conseil d'administration, soit celle de s'assurer que la direction se dote d'un système approprié de contrôles internes. Nos institutions financières examinent un principe semblable dans le contexte des contrôles internes. À mon avis, ceci a eu pour résultat d'améliorer la structure des contrôles internes dans nos institutions financières.

Nous appuyons également une réglementation qui exigerait des vérificateurs qu'ils examinent les rapports financiers trimestriels des sociétés ouvertes comme moyen de détecter de manière précoce les problèmes comptables qui pourraient influencer grandement sur les affaires d'une société, s'ils devaient perdurer jusqu'à la vérification annuelle.

Le Canada s'impose comme chef de file par sa réglementation fédérale des institutions financières. Bien sûr, il y a toujours place à l'amélioration et au perfectionnement. Mais dans ce pays, nous avons fait preuve de dynamisme et de transparence en établissant un processus qui fait appel au dialogue, à la collaboration et à l'échange d'informations entre organismes de réglementation, entreprises et vérificateurs.

En travaillant de concert, nous avons pu relever et régler de nombreuses questions avant qu'elles n'aient eu l'occasion de poser des problèmes. Nous avons la souplesse de le faire en l'absence d'un ensemble imposé de règles rigides et de règlements inflexibles. Les procédures mises en place dans les institutions

Superintendent of Financial Institutions and the audit firms to address issues in a proactive way before they become problems.

The events of the last year and a half have raised the profile of the critical role auditing plays in the effective functioning of capital markets. It is important that in Canada we have a fair environment for the profession to operate within. The current liability scheme in Canada of joint and several liability does not achieve this result and places audit firms in an unfair position where they can be forced to pay for the mistakes of others.

We are disappointed to hear that the Department of Finance will not recommend that the modified proportionate liability regime included in the Canada Business Corporations Act be introduced into the financial institutions legislation. We do appreciate the work of this committee in getting it into the CBCA, but we are disappointed that this will not be introduced into financial institutions legislation. Such modification would ensure that accountants are fairly held responsible for their work without being unfairly penalized for the negligence or wrongdoing of others. This issue, if not addressed, will not only impact the cost of audits as firms struggle under the weight of increasing insurance costs, but may affect the strength and competitiveness of the financial services industry.

In closing, I would like to leave you with these thoughts. Neither rules nor lawmakers can regulate trust. Rules and regulations cannot simply be imported into the Canadian marketplace. Trust and confidence in the public markets will be restored through solid corporate and professional leadership — people working to do the right thing. It will require a sustained effort by all market players, including regulators, professional bodies, accounting firms, audit committees and corporate leadership. Changes to our regulatory environment will need to be made in the context of our market, balancing our reliance on the U.S. capital markets with our own unique market needs. We must ensure that Canadian accounting standards, auditing standards, capital market regulation and the standards that govern the conduct of auditors maintain a level of excellence so that Canadian issuers are not disadvantaged in accessing the U.S. capital markets and are not subject to double regulation.

Ernst & Young has consistently led reforms to strengthen our profession and increase investor confidence in financial reporting and capital markets. Over two years ago, we supported proposals to limit the type of services firms can offer audit clients. We were the first to exit the consulting business. We are committed to

financières, au Bureau du surintendant des institutions financières et dans les cabinets de vérification sont efficaces et permettront de régler les problèmes par anticipation, avant que ces derniers ne prennent des proportions démesurées.

Les événements de la dernière année et demie ont rehaussé le profil du rôle critique de la vérification dans le fonctionnement efficace des marchés financiers. Il est important que nous ayons au Canada un environnement juste dans lequel la profession puisse s'exercer. Notre cadre actuel de responsabilité conjointe et individuelle n'aboutit pas à ce résultat et place les sociétés de vérificateurs dans une position injuste où elles peuvent être forcées de payer pour les erreurs des autres.

Nous sommes déçus d'apprendre que le ministère des Finances ne recommandera pas que le régime de responsabilité proportionnelle modifié prévu dans la Loi canadienne sur les sociétés par actions soit intégré dans la Loi sur les institutions financières. Nous apprécions certainement les efforts déployés par ce comité pour obtenir un tel changement, mais nous sommes déçus de constater que cette même disposition ne sera pas incorporée dans la Loi sur les institutions financières. Pareille modification permettrait d'assurer que les comptables assument une juste responsabilité à l'égard de leur travail, sans être injustement pénalisés pour la négligence ou les fautes des autres. À défaut d'une solution valable, cette question non seulement aura une incidence sur le coût des vérifications, puisque les cabinets de vérification comptable couleront sous le poids de la hausse des frais d'assurance, mais risquent également de miner la vigueur et la compétitivité du secteur des services financiers.

En terminant, je voudrais vous laisser sur ces quelques réflexions. Ni les règles ni les législateurs ne peuvent régir la confiance. Les règles et les règlements ne peuvent être simplement importés sur le marché canadien. La confiance dans les marchés publics sera rétablie grâce au solide leadership des entreprises et des professionnels — des gens qui cherchent à faire les choses comme il se doit. Il y faudra les efforts soutenus de tous les acteurs sur le marché — y compris les organismes de réglementation, les ordres professionnels, les sociétés d'experts-comptables, les comités de vérification, et les chefs d'entreprises. Les modifications au régime de réglementation devront être apportées en fonction de notre marché, équilibrant notre dépendance envers les marchés financiers américains et nos propres besoins sur nos marchés distincts. Nous devons nous assurer que les normes canadiennes — normes comptables, normes de vérification, réglementation des marchés financiers et les normes qui régissent la conduite des vérificateurs — maintiennent un certain degré d'excellence, de sorte que les émetteurs canadiens ne soient pas désavantagés en accédant aux marchés financiers américains et ne soient pas assujettis à une double réglementation.

Ernst & Young a toujours dirigé la réforme visant à renforcer notre profession et à accroître la confiance des investisseurs dans la présentation de l'information financière et les marchés financiers. Il y a plus de deux ans, nous avons appuyé les propositions visant à limiter les types de services que les cabinets

playing a leadership role, and are confident that, working together, we can keep the Canadian markets safe, competitive and attractive to investors. I welcome your questions.

**Senator Meighen:** I have two questions. Do you have a scorecard on what parts of Sarbanes-Oxley you would recommend we embrace, or perhaps what parts we should not embrace? That would be very useful to us when we go down to the States at the beginning of April. The second question is, did the Department of Finance give you any reasons for not recommending that modified proportionate liability be included in the financial institutions legislation?

**Ms. Sinclair:** I do not know why it was not recommended. That was a fairly new development of which we just became aware.

**Senator Meighen:** If you should be blessed with some reasoning behind the decision, would you be able to communicate that to this committee?

**Ms. Sinclair:** I do not have a scorecard on Sarbanes-Oxley in front of me, but generally we support the principles and the direction. There are some good things in there: improving governance and management, CEO certification.

**Senator Meighen:** Do you know many people who are against that? I am being a bit facetious.

It would not come as a great surprise to our American counterparts if we were to say that we are all in favour of good governance. We had one or two specific suggestions from Mr. Dey, but it would be helpful to have an itemization of the things that would be either difficult or not necessary.

**Ms. Sinclair:** I would say there are a number of issuers here in Canada who do not support any of the Sarbanes-Oxley principles or rules. When you say everyone likes it, a number of issuers here do not.

**Senator Meighen:** Would they say publicly that they are against improved governance?

**Ms. Sinclair:** Legislated governance.

**Senator Meighen:** That is a fair difference. We are more leery, perhaps, of the legislation rather than the original "Mr. Dey" approach.

pouvaient offrir à leurs clients de vérification. Nous étions les premiers à quitter le monde de la consultation. Nous nous sommes engagés à jouer un rôle de leadership et sommes persuadés qu'en travaillant ensemble, nous pourrions assurer la sécurité des marchés financiers canadiens, leur compétitivité et leur attrait pour les investisseurs. Je serais heureuse de répondre à vos question.

**Le sénateur Meighen:** J'ai deux questions. Avez-vous une liste des éléments de la loi Sarbanes-Oxley que nous devrions retenir, à votre avis, ou des éléments qui ne vous semblent pas appropriés? Il nous serait bien utile d'avoir cette information en prévision de notre visite aux États-Unis au début avril. Et ma deuxième question est celle-ci: Le ministère des Finances vous a-t-il fait part des raisons pour lesquelles il n'a pas jugé bon de recommander que les dispositions touchant la responsabilité proportionnelle modifiée soit incorporée dans la Loi sur les institutions financières?

**Mme Sinclair:** Je ne sais pas pourquoi le ministère a décidé de ne pas recommander l'inclusion de ces dispositions. C'est une décision assez récente dont nous venons tout juste d'être informés.

**Le sénateur Meighen:** Si vous arrivez à connaître les raisons de cette décision, pourriez-vous les communiquer au comité?

**Mme Sinclair:** Je n'ai pas de liste sous les yeux des diverses dispositions de la loi Sarbanes-Oxley, mais je peux vous dire que nous appuyons généralement les principes et l'orientation de cette loi. Elle contient un certain nombre de mesures très positives, par exemple l'amélioration des structures d'intendance et des principes de gestion, la certification des documents par le PDG, et cetera.

**Le sénateur Meighen:** Est-il possible d'être contre ce genre de choses? Évidemment, je ne suis pas tout à fait sérieux en vous disant ça.

Disons que nos homologues américains ne seraient pas tellement surpris de nous entendre dire que nous sommes tous en faveur de solides principes et structures d'intendance. M. Dey nous a fait une ou deux recommandations, mais je pense que ce serait utile d'avoir une liste précise des dispositions de cette loi qui vous semble soit problématique, soit inutile.

**Mme Sinclair:** Je sais qu'il y a un certain nombre d'émetteurs de titres ici au Canada qui sont contre la totalité des principes ou règlements de leur loi Sarbanes-Oxley. Vous dites que tout le monde est en faveur, mais le fait est que plusieurs émetteurs de titres au Canada ne le sont pas.

**Le sénateur Meighen:** Seraient-ils prêts à dire publiquement qu'ils sont contre l'amélioration des structures d'intendance?

**Mme Sinclair:** Contre l'imposition de certaines structures par voie législative.

**Le sénateur Meighen:** Oui, je vois la nuance. Nous sommes peut-être un peu plus réticents à accepter une solution législative, par rapport à l'approche proposée au départ par M. Dey.

**Ms. Sinclair:** Some CEOs would say that since they sign the annual financial statements and the balance sheet every year, they are already certifying those financial statements, so you do not need a rule that says they must do a separate certification. They feel they are already doing that.

**Senator Banks:** Come down from the mountain with your suggestions.

**Senator Meighen:** I have not climbed up that mountain. I am sitting at the bottom, waiting for the tablets to hit me on the head. I know Senator Oliver is interested in this too.

**Ms. Sinclair:** We think the CEO-CFO certification is good. It heightens the awareness, focuses people and allows organizations to spread that throughout, from the bottom to the top. That is good. We believe the internal controls direction is good, but caution you about detailed rule making. I point you to our federal insurance act, which contains the broad principles, but then we have guidelines to help people figure out how to do it. I think some of the independence rules again are too prescriptive. Broadly, we need to be independent. Broadly, the directors need to be independent. I think that prescribing the rules as to how that will happen is going too far.

**Senator Oliver:** I just wanted to ask a question about internal controls. I was under the impression that one of things that an audit committee did when they brought you, the auditor, before them was ask a number of questions about the statements. The audit committee would ask for your views about how the CFO was performing, and then they would ask you a series of questions about internal controls and monitoring. They would put the question, "In your opinion, are the controls in place sufficient to protect this company?" They would go back and report what you told them as an audit committee to the board. I am certain that most good audit committees and companies in Canada today are doing that. My question is: When you say in your report to us today that it will raise the bar for corporate governance, are you suggesting that many companies do not ask these types of questions about internal control and do not report them to their board?

**Ms. Sinclair:** The difference is that this is putting the responsibility clearly on management to ensure that an appropriate system of internal control exists.

**Senator Oliver:** That is done by the audit committee now, is it not?

**Ms. Sinclair:** No, management, not the audit committee. This is putting the responsibility on the company to ensure internal controls exist, are documented and function as intended. Again, it

**Mme Sinclair:** Certains PDG vous diraient que puisqu'ils signent les états financiers et le bilan de leur société chaque année, ils les certifient déjà, auquel cas on n'a pas besoin d'un règlement qui leur impose une certification distincte. À leur avis, ils l'ont déjà ça.

**Le sénateur Banks:** Descendez de la montagne et faites-nous part de vos suggestions.

**Le sénateur Meighen:** Je n'ai jamais escaladé cette montagne. Je suis assis tout à fait au pied de la montagne, et j'attends que les tablettes me tombent sur la tête. Je sais que le sénateur Oliver s'intéresse aussi à la question.

**Mme Sinclair:** À notre avis, c'est une bonne idée de faire certifier les états financiers par le PDG et le directeur des finances. Cela permet de sensibiliser les gens et de leur rappeler ce qui est vraiment important; c'est l'occasion pour les sociétés de communiquer ce message dans toute l'organisation, de haut en bas. C'est donc positif. Nous sommes également en faveur de contrôles internes, mais nous vous mettons en garde contre l'éventualité de règles très détaillées. Je vous rappelle que la Loi fédérale sur les assurances énonce les grands principes, mais nous avons ensuite des lignes directrices qui aident les gens à savoir quoi faire. À mon avis, certains des règlements liés à l'indépendance sont trop prescriptifs. De manière générale, nous devons être en mesure d'agir de façon indépendante. Il en va de même pour les administrateurs. Mais définir des règles prescriptives sur la façon d'y parvenir, c'est aller trop loin, en ce qui me concerne.

**Le sénateur Oliver:** J'aimerais vous poser une question sur les contrôles internes. J'avais l'impression que lorsqu'un comité de vérification convoque le vérificateur, c'est entre autres pour pouvoir vous poser diverses questions à propos des états financiers. Par exemple, le comité de vérification pourrait vous demander d'exprimer une opinion sur la performance du directeur des finances, et ensuite vous poser une série de questions sur les contrôles internes et la surveillance. On pourrait vous demander, par exemple: «À votre avis, les contrôles actuellement en place sont-ils suffisants pour protéger la compagnie?» Ensuite le comité de vérification communiquerait cette information au conseil d'administration. Je suis certain que la plupart des comités de vérification et entreprises canadiennes qui sont efficaces l'ont déjà ce genre de choses. Ma question est donc la suivante: Puisque vous dites dans votre déclaration liminaire que la nouvelle exigence relative au système de contrôle relèvera la barre en matière de gouvernance d'entreprise, laissez-vous entendre que de nombreuses entreprises ne posent pas ce genre de questions au sujet des contrôles internes et que l'information de ce genre n'est pas communiquée au conseil d'administration?

**Mme Sinclair:** La différence par rapport à ce qui existe déjà, c'est que la direction aura désormais la responsabilité explicite de s'assurer qu'il existe un système approprié de contrôles internes.

**Le sénateur Oliver:** Mais ça, c'est actuellement la responsabilité du comité de vérification, n'est-ce pas?

**Mme Sinclair:** Non, c'est la responsabilité de la direction, et non pas du comité de vérification. Cette nouvelle mesure confie explicitement à l'entreprise la responsabilité de s'assurer qu'il

makes the responsibility to ensure the control system works enterprise-wide. When an audit committee asks the auditor, "Give us your opinion on internal controls, whether they are working," the auditor can comment on the internal controls that they looked at to support their audit opinion, which may not have been enterprise-wide. There are a number of ways to do an audit, but we are not usually looking at every control in every part of the organization when we sign an audit opinion. There is a big gap between doing what you need to do to sign the financial statements and auditing a system of internal control.

**Senator Oliver:** When a member of an audit committee asks you a question about internal controls, you put a limit on your opinion by saying, "Insofar as we have not looked at this, and this and this, it is our opinion that the internal controls seem adequate."

**Ms. Sinclair:** That is correct. It is using slightly different words, but it is very much in the context of what we did and what we found, not a carte blanche that the internal controls are working.

**Senator Oliver:** You are talking about enterprise wide?

**Ms. Sinclair:** Absolutely, and the important aspect is that it is putting the onus on management to make sure that that system exists. They document it and test it. That does not exist today.

**Senator Oliver:** After management does that and it goes to the board, is there any requirement that this be made public so that ordinary shareholders can find out about it?

**Ms. Sinclair:** We are still in the early days because the rules will be coming in for year end 2003. Companies in the U.S. are just now starting to prepare for this without yet having the detailed framework. The intent is that certification will form part of the annual report, so there will be an opinion, but not all the details.

**Senator Oliver:** So shareholders will know, first, that there are internal controls, and probably the extent to which they have been developed?

**Ms. Sinclair:** That is correct. Then the auditor will opine on whether management's assertion is appropriate. A number of companies in the U.S. are currently going through the process of a dry run of testing so that they can fix whatever issues they identify, and hopefully be in compliance by the end of the year. It is a healthy process.

existe des contrôles internes, de les documenter et de faire en sorte que ces derniers donnent les résultats escomptés. Encore une fois, la responsabilité de s'assurer de l'efficacité du système de contrôles internes vise l'ensemble de l'entreprise. Lorsqu'un comité de vérification demande au vérificateur d'émettre une opinion sur l'efficacité des contrôles internes, le vérificateur peut se prononcer sur les contrôles internes s'il a examiné afin de justifier son opinion de vérificateur, contrôles internes qui n'ont peut-être pas visé l'ensemble de l'entreprise. Il y a diverses façons d'effectuer une vérification, mais normalement on n'examine pas tous les contrôles internes de chaque service avant de signer une opinion de vérificateur. Il y a donc un écart important entre ce qu'il faut faire pour être en mesure de signer les états financiers et le travail que suppose la vérification d'un système de contrôles internes.

**Le sénateur Oliver:** Lorsqu'un membre du comité de vérification vous pose une question au sujet du système de contrôles internes, j'imagine que vous devez exprimer une réserve en précisant, par exemple: «Dans la mesure où nous n'avons pas examiné tels éléments, nous pouvons émettre l'opinion que les contrôles internes semblent suffisants».

**Mme Sinclair:** C'est exact. La terminologie est un peu différente, mais l'opinion émise par le vérificateur est directement liée au contexte du travail effectué et à ce qu'il a observé; donc, l'opinion exprimée à propos des contrôles internes n'aurait pas un caractère global.

**Le sénateur Oliver:** Vous voulez dire qu'elle ne viserait pas l'ensemble des activités de l'entreprise?

**Mme Sinclair:** C'est exact, et il est donc important de souligner que cette mesure oblige la direction à s'assurer qu'un tel système existe. C'est la direction qui a la responsabilité de documenter ce système et de le mettre à l'épreuve. Une telle exigence n'existe pas à l'heure actuelle.

**Le sénateur Oliver:** Donc, après que la direction s'est acquittée de cette responsabilité et en a parlé au conseil, est-elle tenue de communiquer cette information au public, de sorte que les actionnaires ordinaires puissent en être informés?

**Mme Sinclair:** C'est encore un peu tôt pour le savoir, parce que ces règlements entreront en vigueur seulement vers la fin de 2003. Les entreprises américaines commencent à peine à se préparer mais le cadre détaillé n'est pas encore disponible. L'intention est de faire en sorte que la certification fasse partie intégrante du rapport annuel, si bien qu'il y aura une opinion, mais pas tous les détails.

**Le sénateur Oliver:** Donc, les actionnaires saurons, premièrement, qu'il existe des contrôles internes et peut-être même l'étendue de ces contrôles?

**Mme Sinclair:** C'est exact. Ensuite le vérificateur donnera son opinion sur le caractère approprié ou non des affirmations de la direction. Plusieurs compagnies américaines font des essais pour être en mesure de régler tous les éventuels problèmes qui se présentent, et donc d'être en conformité d'ici la fin de l'année. C'est un processus très sain.

**The Deputy Chairman:** In your experience and that of your firm, are most audit committees good? You deal with them every day.

**Ms. Sinclair:** There is a wide range of competence among audit committees. I work and have worked for most of my career with financial institutions. I would put the financial institutions audit committees at the higher end of the scale. We have had legislated requirements for audit committees. Legislation tells audit committees broadly what they need to do. There are very good people on them who I think take their roles seriously and do an effective job. As you get further down the scale — and there are many small financial institutions in Canada that are not public, that is, small insurance companies and branches — you do not necessarily get the same degree of diligence, but generally in my experience, because I am in the financial services area, the audit committees are quite good.

**The Deputy Chairman:** When you have a meeting with an audit committee that is not so good, that is just happy to be there, and they do not ask questions of any relevance whatsoever, do you consider talking to someone about improving their performance, or do you let it go? We hear stories about audit committees. All the auditors meet with them. They must have an opinion on whether the committees know what they are doing. What happens when you get a bad audit committee?

**Ms. Sinclair:** Normally, in most audit committees meetings, there is a session at the end for auditors and the audit committee members only, without management. A competent person who is not that knowledgeable about audit committees will generally ask an auditor what they did not ask that they should have. That gives you the opportunity to tell them everything you think they should have asked. Usually, you can introduce that into the conversation.

**The Deputy Chairman:** If the light bulb does not go on, you do not take the initiative?

**Ms. Sinclair:** Personally, I do. I do tell an audit committee what I think it should know.

**Senator Banks:** I was very glad to hear you say that your firm is among those that have divested themselves of their consulting arms. I have a number of friends in your profession and I embarked upon a course of losing friends and losing influence with people a few years ago when I began to rail against firms that, on the one hand, offered consulting, and on the other, would

**Le vice-président:** Selon votre expérience et celle de votre cabinet, la plupart des comités de vérification sont-ils efficaces? Vous traitez avec eux tous les jours.

**Mme Sinclair:** Il y a une grande variabilité d'un comité de vérification à l'autre en ce qui concerne leurs compétences. Au cours de ma carrière, j'ai surtout travaillé avec les institutions financières, et c'est encore le cas. Je dirais que les comités de vérification des institutions financières sont parmi les plus compétents qui soit. Les comités de vérification sont maintenant visés par des exigences législatives. La loi présente en termes généraux les responsabilités du comité de vérification. Il y en a qui ont des membres très compétents et efficaces qui prennent très au sérieux leur rôle. Mais à mesure que la taille des institutions diminue — et il existe de nombreuses petites institutions financières au Canada qui ne sont pas publiques, autrement dit, les petites compagnies d'assurance et leurs succursales — on constate que le degré de diligence n'est pas le même; il reste que selon mon expérience personnelle, étant donné que je travaille dans le domaine des services financiers, les comités de vérification sont généralement très compétents.

**Le vice-président:** Quand vous devez rencontrer un comité de vérification qui n'est pas aussi compétent, dont les membres sont tout simplement contents d'être là, si jamais on ne vous pose pas de questions pertinentes, envisageriez-vous de vous adresser à quelqu'un pour parler de la possibilité d'améliorer leur performance, ou auriez-vous plutôt tendance à ne pas vous en occuper? On entend des choses à propos des comités de vérification. Tous les vérificateurs doivent les rencontrer à un moment donné. On peut supposer qu'ils ont une opinion sur le niveau de compétence de ces comités. Qu'arrive-t-il quand vous avez affaire à un mauvais comité de vérification?

**Mme Sinclair:** Aux réunions du comité de vérification, il y a normalement une période à la fin de la réunion où les vérificateurs rencontrent les membres du comité de vérification sans que la direction soit présente. Un membre compétent qui n'a peut-être pas énormément d'expérience du travail de ce genre de comité demandera normalement au vérificateur quelles questions il aurait dû poser. À ce moment-là, vous avez l'occasion d'indiquer aux membres du comité quelles questions ils auraient dû poser. Normalement, il est possible d'incorporer ces éléments dans la discussion.

**Le vice-président:** Mais si vous constatez qu'on ne réagit pas à ce que vous dites, prenez-vous vous-même l'initiative d'en parler à quelqu'un?

**Mme Sinclair:** Personnellement, oui. Je me permets de dire aux membres du comité de vérification ce qu'ils devraient savoir à mon avis.

**Le sénateur Banks:** J'ai été très content de vous entendre dire que votre cabinet est l'un de ceux qui s'est départi de son service de consultation. J'ai plusieurs amis qui font le même métier que vous, et il y a quelques années, j'ai commencé à perdre des amis et à perdre mon influence auprès de certaines personnes quand j'ai protesté contre les cabinets qui offraient, d'une part, de me

audit you. That did not make sense to me. Am I right that some, but not all, of the larger accounting firms have divested themselves in that way?

**Ms. Sinclair:** That is correct. It is in process.

**Senator Banks:** I presume they are in the process, because these days, given the new regime, people want auditors whose opinion cannot be held in disdain or doubt by their shareholders. That must be at least a factor.

Titles are all very nice, but does Ernst & Young have a section called “the audit section,” in addition to other things? What are the other things? I notice that you are a partner in the financial services group of what used to be called an accounting firm. What does the financial services group do, what are the other groups within Ernst & Young now and what do they do?

**Ms. Sinclair:** The big four firms would be organized similarly to the way we are. We have functional lines in terms of what we do and where we specialize. Functionally, I reside in the assurance practice, which is doing audits. We also have a tax practice that does tax compliance and tax consulting. We have risk management people who advise companies on internal controls and other risk-management-type activities. We have a business restructuring group that assists companies that are in financial difficulty in reorganizing. There is a whole host of services that Ernst & Young still offers.

“Consulting” it is not a well-understood term in the marketplace generally. We sold our consulting business that offered a host of services, but that does not mean that we now only audit. There is a wide range of services still offered by the big four firms.

**Senator Banks:** I presume that risk management would also include whether a company ought to go in a different direction and make investments in areas in which it has not before, or take on contingent liabilities of some kind?

**Ms. Sinclair:** No, risk management is trying to deal with a company’s stated policy on risk, what they are prepared to accept, and whether they have an infrastructure to ensure that people are doing what they are supposed to be doing. It is not transaction-by-transaction; it is the checks and balances to ensure that people are conducting themselves in the way they are supposed to. It really deals with the processes and controls.

**Senator Banks:** As opposed to the direction?

**Ms. Sinclair:** That is correct. It is not a strategy type of direction; it is dealing with the day-to-day management of risk.

fournir des conseils, et d’autre part, de me vérifier. Pour moi, cela n’avait aucun sens. Ai-je raison de penser que certains grands cabinets de vérification comptable, mais pas tous, se sont départis de leur branche de consultation?

**Mme Sinclair:** C’est exact. Ils sont en train de le faire.

**Le sénateur Banks:** On peut supposer que oui, car de nos jours, avec le nouveau régime qui est en train d’être mis en place, les gens voudront traiter avec des vérificateurs dont l’opinion ne peut pas être mise en doute par les actionnaires. Ça doit certainement être un facteur.

Les titres sont bien beaux, mais j’aimerais savoir si Ernst & Young a un service qui s’appelle «de service de vérification», en plus d’un certain nombre d’autres services? Et quels sont ces services? Je constate que vous êtes l’associée d’un groupe de services financiers de ce qu’on appelait autrefois un cabinet de vérification comptable. Que fait le groupe des services financiers, quels autres services existent chez Ernst & Young, et que font-ils?

**Mme Sinclair:** La structure des quatre grands cabinets est semblable à la nôtre. Nous avons des activités fonctionnelles qui correspondent à chacun de nos domaines de spécialisation. L’unité fonctionnelle à laquelle j’appartiens est celle des assurances, qui est chargée d’effectuer des vérifications. Nous avons également un service fiscal qui se charge de tout ce qui concerne l’observation fiscale et les conseils fiscaux. Nous avons un service de gestion des risques qui dispense des conseils aux entreprises sur les contrôles internes et d’autres types d’activités liés à la gestion des risques. Nous avons également un groupe de restructuration des entreprises qui aide les compagnies ayant des difficultés financières à se réorganiser. Ernst & Young continue d’offrir toute une gamme de services.

Le terme «consultation» n’est généralement pas très bien compris. Nous avons vendu le service de consultation proprement qui offrait toute une gamme de services, mais cela ne veut pas dire que nous n’assurons plus que des services de vérification comptable. Les quatre grands cabinets continuent d’offrir une vaste gamme de services.

**Le sénateur Banks:** Je présume que la gestion des risques pourrait comprendre, par exemple, la possibilité qu’une entreprise change d’orientation ou fasse des investissements qu’elle n’a jamais faits auparavant, ou encore un passif éventuel?

**Mme Sinclair:** Non, la gestion des risques consiste à examiner la politique officielle de l’entreprise à l’égard du risque, le degré de risque qu’elle est prête à accepter, et l’existence ou non d’une infrastructure permettant de s’assurer que les gens font ce qu’ils sont censés faire. Il ne s’agit pas d’une analyse opération par opération; on parle plutôt d’un système de freins et de contrepoids permettant de garantir que les gens se comportent comme ils devraient le faire. C’est beaucoup plus une question de procédures et de contrôles.

**Le sénateur Banks:** Et moins une question d’orientation?

**Mme Sinclair:** C’est exact. Il ne s’agit pas de définir une stratégie d’orientation; il s’agit plutôt d’aider l’entreprise à bien gérer les risques au jour le jour.

**The Deputy Chairman:** There being no further questions, I thank you very much, Ms. Sinclair.

The committee adjourned.

**Le vice-président:** Puisqu'il n'y a plus de questions, je voudrais vous remercier, madame Sinclair, de votre présence aujourd'hui.

La séance est levée.

---



*If undelivered, return COVER ONLY to:*

Communication Canada – Publishing  
Ottawa, Ontario K1A 0S9

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

Communication Canada – Édition  
Ottawa (Ontario) K1A 0S9

---

WITNESSES

*From KPGM LLP Canada:*

Bill MacKinnon, Chief Executive Officer;  
Axel Thesberg, Partner in Charge, Professional Standards;  
Peter Sahagian, General Counsel.

*As an individual:*

Peter Dey, Partner, Osler, Hoskin & Harcourt LLP.

*From Grant Thornton Canada:*

Alex MacBeath, Chief Executive Officer;  
Michel Lavigne, Chair of the Board;  
Don Thomson, National Director of Professional Standards.

*From Ernst & Young LLP:*

Christine Sinclair, Partner, Financial Services Group.

---

TÉMOINS

*De KPGM LLP Canada:*

Bill MacKinnon, président-directeur général;  
Axel Thesberg, associé responsable des normes professionnelles;  
Peter Sahagian, avocat-conseil.

*A titre personnel:*

Peter Dey, associé, Osler, Hoskin et Harcourt s.r.l..

*De Grant Thornton Canada:*

Alex MacBeath, président-directeur général;  
Michel Lavigne, président du conseil;  
Don Thomson, directeur national des normes professionnelles.

*D'Ernst & Young LLP:*

Christine Sinclair, associée, Direction des services financiers.