



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

Thursday, February 27, 2003

Issue No. 15

Fifteenth 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 jeudi 27 février 2003

Fascicule n° 15

Quinzième 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:

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

**Ex Officio Members*

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:

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

* *Membres d'office*

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Thursday, February 27, 2003
(24)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 9:05 a.m. this day, in room 257, East Block, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Biron, Fitzpatrick, Kolber, Kroft, Moore and Prud'homme, P.C. (6).

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

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

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

WITNESSES:

As an individual:

Sir Robert Smith, Chairman, Weir Group PLC.
(by videoconference)

From Mercer Human Resource Consulting:

Mr. Ken Hugessen, Canadian Compensation Practice Head,
Managing Director.

As an individual:

Professor Richard Long, College of Commerce, University of
Saskatchewan.

From London, by videoconference, Sir Robert Smith made a statement and answered questions.

Mr. Hugessen from Mercer Human Resource Consulting made a statement and answered questions.

Professor Long made a statement and answered questions.

The committee agreed to the following budget for legislation for the fiscal year ending March 31, 2004:

Summary of expenditures	\$0
Professional and Other Services	\$33,000
Transportation and communications	\$ 7,500
Other Expenditures	<u>\$9,500</u>
TOTAL	\$50,000

The committee agreed to the following budget for the period ending June 19, 2003, for its special study on the present state of the domestic and international financial system.

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le jeudi 27 février 2003
(24)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 9 h 05, dans la pièce 257 de l'édifice de l'Est, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Biron, Fitzpatrick, Kolber, Kroft, Moore et Prud'homme, c.p. (6).

Également présente: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: Mme June Dewetering, directrice par intérim, Division de l'économie.

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 son étude de la situation actuelle du régime financier canadien et international, et notamment de la perspective canadienne de la faillite d'Enron. (L'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 1 du 23-24 octobre 2002).

TÉMOINS:

À titre personnel:

Sir Robert Smith, président, Weir Group PLC (vidéoconférence).

De Mercer Human Resource Consulting:

M. Ken Hugessen, directeur, Politique canadienne de
rémunération.

À titre personnel:

M. Richard Long, College of Commerce, Université de la
Saskatchewan.

De London, par vidéoconférence, Sir Robert Smith fait une déclaration et répond aux questions.

M. Hugessen, de Mercer Human Resource Consulting, fait une déclaration et répond aux questions.

M. Long fait une déclaration et répond aux questions.

Le comité adopte le budget relatif à l'étude de questions législatives pour l'exercice se terminant le 31 mars 2004:

Résumé des dépenses	0 \$
Services professionnels et autres	33 000 \$
Transports et communications	500 \$
Autres dépenses	<u>9 500 \$</u>
TOTAL	50 000 \$

Le comité adopte le budget relatif à l'étude spéciale sur la situation actuelle du régime financier canadien et international, pour la période se terminant le 19 juin 2003.

Summary of expenditures	\$0	Résumé des dépenses	0\$
Professional and Other Services	\$48,000	Services professionnels et autres	48 000 \$
Transportation and communications	\$27,000	Transports et communications	27 000 \$
Other Expenditures	<u>\$ 3,000</u>	Autres dépenses	<u>3 000 \$</u>
TOTAL	\$78,000	TOTAL	78 000 \$

The committee agreed to the following budget for the period ending June 19, 2003, for its special study on the administration and operation of the Bankruptcy and Insolvency Act and the Companies' Creditors Arrangement Act.

Summary of expenditures	\$0	Résumé des dépenses	0 \$
Professional and Other Services	\$18,000	Services professionnels et autres	18 000 \$
Transportation and communications	\$8,500	Transports et communications	8 500 \$
Other Expenditures	<u>\$3,500</u>	Autres dépenses	<u>3 500 \$</u>
TOTAL	\$30,000	TOTAL	30 000 \$

Le comité adopte le budget relatif à l'étude spéciale sur l'application de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité et la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies, pour la période se terminant le 19 juin 2003.

At 11:40 a.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

À 11 h 40, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTEST:

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Denis Robert

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Thursday, February 27, 2003

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:05 a.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system (Canadian perspective to the Enron collapse).

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

[*English*]

The Chairman: We will continue this morning to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system, otherwise known as the Canadian perspective to the Enron collapse.

We are pleased this morning to have Sir Robert Smith, Chairman of the Weir Group PLC, from London. Good morning, Sir Robert.

Sir Robert Smith, Chairman, Weir Group PLC: I assume that your committee has had an opportunity to read the hard copy of the report.

The Chairman: Yes, we have, thank you.

Mr. Smith: In my opening remarks, I wish to say that our report is less rule-based and prescriptive than Sarbanes-Oxley. Basically, what we tried to achieve was to give audit committees power, for example, over the appointment of auditors — the correct people — and we give recommendations on the sort of qualifications needed; a clear mandate that everyone could examine; and making them accountable so they had to report each year in the directors' report and the annual reports and accounts; and, finally, to have a policy on non-audit services and actually to work out for their particular company what non-audit services they ought to have.

At this stage, I could give you a quick summary of what the report contains, if you would like.

The Chairman: Yes, please.

Mr. Smith: As a bit of background, after Enron, there was quite widespread United Kingdom government activity. Basically, we reasoned that although we felt we were less rules-based and believed in substance over form and true and fair views rather than box ticking, no one was able to say it would not happen here. Several things were put in place: the Higgs review, which looked at the role and effectiveness of non-executive directors; something called the coordinating group on audit and accounting issues, which was part government, part the accounting profession and part regulators, and which particularly looked at a review of regulation of the accountancy profession and came out with recommendations on that; and there was a comprehensive statement by our Minister of State, Patricia Hewitt, on January 29. The audit function has been at the heart of all this.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le jeudi 27 février 2003

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit ce jour à 9 h 05 pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international (dimension canadienne de la faillite d'Enron).

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

[*Traduction*]

Le président: Nous reprenons ce matin notre examen du système financier canadien et international, notamment des aspects canadiens de la faillite d'Enron.

Nous avons le plaisir d'accueillir Sir Robert Smith, président de Weir Group PLC, de Londres. Bonjour, Sir Robert.

M. Robert Smith, président, Weir Group PLC: Je suppose que les membres du comité ont pu lire le mémoire.

Le président: Oui, merci.

M. Smith: Je voudrais dire pour commencer que notre rapport est moins axé sur l'établissement de règles et de conditions que le rapport Sarbanes-Oxley. Essentiellement, nous avons donné certains pouvoirs aux comités de vérification, par exemple en matière de nomination des vérificateurs — les bons — et de formuler des recommandations sur le type de compétences requises, sur un mandat clair que tout le monde pourra examiner, et sur un mécanisme de reddition de comptes en les obligeant à faire chaque année rapport de leurs activités dans le rapport du conseil d'administration et dans les rapports et comptes annuels; et, finalement, d'établir une politique sur les services autres que de vérification, de façon à préciser clairement quels autres services ils pourraient offrir.

Si vous me le permettez, je vais résumer brièvement le rapport.

Le président: Je vous en prie.

M. Smith: Suite à l'affaire *Enron*, il y a eu beaucoup d'activité au sein du gouvernement britannique. Essentiellement, même si nous pensions que nous étions moins tributaires de règles et avions la conviction que le fond prime sur la forme, tout comme l'expression d'opinions sincères et réelles plutôt que symboliques, personne ne pouvait dire que la même chose ne se produirait pas chez nous. Plusieurs mesures ont donc été prises: l'étude Higgs, consacrée au rôle et à l'efficacité des administrateurs externes; quelque chose qu'on a appelé le groupe de coordination sur les questions de vérification et de comptabilité, comprenant des représentants du gouvernement, de la profession comptable et des instances de réglementation, qui a entrepris de revoir la réglementation de la profession comptable et a produit des recommandations à ce sujet; et notre ministre d'État, Patricia Hewitt, a fait une déclaration exhaustive le 29 janvier. La fonction de vérification s'est trouvée au coeur de toute cette activité.

I was asked to chair a committee in September last year that reported by Christmas. We set out in our report what audit committees are for, and the duties of the audit committees are found on page 6, section 2 of the report. I will not take you through those, but you will notice a prevalence of words like “monitoring” and “reviewing.” It is important to emphasize that audit committees should not take on the role of management or auditors. We must be careful not to undermine the function of other people.

We were keen to reinforce the independence of auditors. That meant that the audit committee from now on would have a key role in appointments; subject to shareholder approval, the remuneration; the monitoring performance; and the policy on non-audit services. On remuneration, we give some guidance about how important remuneration is to a particular firm of auditors or to a particular branch or city practice of a particular firm of auditors, and whether it would be important to the earnings of individual partners. We came out against mandatory rotation of firms of auditors. We felt that we should look at the issue of independence each year.

The most controversial element is the policy on non-audit services. We know that Sarbanes-Oxley outright banned certain types of non-audit service. We decided we would not have a prescribed list of non-audit services. Instead, we felt that blanket bans on specific services were unlikely to be the best policy and could interfere with effectiveness and efficiency through not being able to use our auditors. Even if we were to put in bans, it would not be sensible to do it through the medium of guidance to audit committees. Other routes were available, such as toughening up the ethical guidance to auditors. We did recommend the audit committee should develop and implement a policy on the protection of auditor independence. They would decide which non-audit services ought to be banned for that company, which services ought to be approved, and which services the auditor might be undertake, provided that they do not exceed a certain amount of money.

We spent time on the membership and resources and there is a section here on those. It is difficult to prescribe in detail what is needed. Again, Sarbanes-Oxley has been quite specific about the requirements. We felt that sometimes, people who are not necessarily qualified in accountancy could nevertheless have enough independence and robustness to keep asking very embarrassing questions until they had an answer. We felt that at least one of three independent directors on the audit committee — we are talking about lists of companies here — should be financially expert, that is, perhaps a former finance director or a

En septembre dernier, j’ai été invité à présider un comité qui a déposé son rapport à Noël. Dans ce rapport, nous avons indiqué à quoi servent les comités de vérification, et on trouvera une liste de leurs fonctions à la partie 2 du rapport, page 6. Je ne vous donne pas les détails, je signale simplement que vous y trouverez en abondance des mots comme «surveiller» et «revoir». Il importe de souligner que les comités de vérification ne doivent pas assumer le rôle des gestionnaires ou des vérificateurs. Il faut bien faire attention à ne pas miner le rôle des autres parties.

Nous avons attaché beaucoup d’importance au renforcement de l’indépendance des vérificateurs. Cela veut dire que le comité de vérification aura maintenant un rôle clé à jouer en matière de nominations, de rémunération — sous réserve de l’approbation des actionnaires — d’efficacité des activités de surveillance, et d’élaboration d’une politique sur les services autres que de vérification. En ce qui concerne la rémunération, nous offrons certaines indications sur l’importance de la rémunération pour telle ou telle firme de vérificateurs, ou tel ou tel service ou direction d’une firme donnée de vérificateurs, et sur son importance par rapport aux gains des associés individuels. Nous avons rejeté l’idée d’un roulement obligatoire des firmes de vérification. Nous pensons qu’il convient de revoir le problème de l’indépendance chaque année.

L’aspect le plus controversé de notre rapport concerne la politique sur les services autres que de vérification. Nous savons que Sarbanes-Oxley interdit totalement certains types de services autres que de vérification. Quant à nous, nous avons décidé de ne pas dresser de liste de ces services. Nous pensons plutôt qu’une interdiction globale de prestation de services particuliers ne serait probablement pas la meilleure politique et risquerait d’entraver l’efficacité et l’efficience en ne nous permettant pas d’utiliser nos propres vérificateurs. Même s’il y avait des interdictions, il ne serait pas raisonnable de les imposer par le truchement des indications données aux comités de vérification. D’autres solutions existent, comme renforcer les principes d’éthique s’appliquant aux vérificateurs. Nous recommandons que le comité de vérification formule et applique une politique de protection de l’indépendance des vérificateurs. C’est lui qui déciderait quels services autres que de vérification devraient être interdits pour l’entreprise considérée, lesquels devraient être autorisés et lesquels pourraient être dispensés par le vérificateur à condition de ne pas dépasser une certaine somme d’argent.

Nous nous sommes penchés aussi sur la composition et les ressources du comité mais il est difficile d’établir de manière détaillée ce qui est nécessaire à ce chapitre. Ici encore, Sarbanes-Oxley est très précis au sujet des exigences. En ce qui nous concerne, nous avons pensé que des personnes qui ne sont pas nécessairement qualifiées en comptabilité pourraient néanmoins parfois posséder suffisamment d’indépendance et de détermination pour poser des questions très embarrassantes jusqu’à ce qu’elles obtiennent des réponses. Nous avons pensé qu’au moins l’un des trois membres indépendants du comité de

former senior partner of an audit firm. We did not say they necessarily had to have an accounting qualification, but it would be desirable.

Much more important is whether these people are independent-minded, tough and persistent, the sort of people who continue asking questions even after experts might have stopped. They must be given the resources necessary to look for a second opinion and the company must pay for that.

We found reporting and accountability were important. It is all very well to set out a clear mandate and put the right people in place, but there must be transparency. We felt that the audit committee should report as part of a directors' report within the annual report, and that the chairman of the audit committee should be available at the annual general meeting to take questions through the group chairman. This is a crucial element of the package.

If, for example, the audit committee thought that an auditor should be replaced or they should go out to tender and the group chairman at the main board overturned that, both would have to report what happened to the annual general meeting. On the subject of the role of the audit committee within the board, we were strongly supportive of having a unitary board. We turned away from the idea that the audit committee would operate completely independently of the rest of the board and be like a supervisory board. We believe that because, unless you are fairly close to the day-to-day running of the company, as a non-executive director, it is difficult for you to sit in judgment on various actions that are taken. You can become too divorced from the action.

These proposals are now out for consultation. The consultation will be completed by April 14 and the intention is that they will be enshrined into our combined code. The combined code is a set of rules by which listed companies must live. They either comply with those rules, or they have to explain why they are not.

I am happy to take any questions.

Senator Kroft: I should like to turn, first, to the issue of resources for the audit committees, which you just mentioned. On page 8 of your report, point 314, you touch on a point that is interesting to me. You state that the board should make funds available to the audit committee to enable it to take independent legal, accounting or other advice when the committee reasonably believes it is necessary to do so.

In the course of our hearings, we have heard, on occasion, the suggestion that it would be useful for the audit committee to have available completely independent audit advice, separate from the company's auditors. It has been suggested that they employ a

vérification — nous parlons ici de listes d'entreprises — devrait être un expert en finances, par exemple un ex-directeur des services financiers ou un ex-associé supérieur d'une firme de vérification. Nous ne disons pas qu'il doive nécessairement être expert en comptabilité mais ce serait souhaitable.

Un facteur beaucoup plus important est de s'assurer que ces personnes soient indépendantes d'esprit, déterminées et persistantes, de façon à continuer à poser des questions même une fois que les experts se sont arrêtés. Il faut absolument leur donner les ressources nécessaires pour solliciter d'autres opinions, aux frais de l'entreprise.

Nous avons conclu que les rapports et la reddition de comptes sont importants. Il est bien beau d'établir un mandat clair et de choisir des personnes qualifiées, il faut aussi que tout soit transparent. Nous estimons que le comité de vérification devrait faire rapport de ses activités au moyen d'un rapport des administrateurs, au sein du rapport annuel, et que le président du comité de vérification devrait participer à l'assemblée générale annuelle pour répondre aux questions, par le truchement du président du conseil d'administration. C'est là un élément crucial du programme de réforme.

Si, par exemple, le comité de vérification pense qu'un vérificateur doit être remplacé ou que l'on devrait lancer un appel d'offres et que le président du groupe, au conseil d'administration principal, rejette cette recommandation, les deux seraient obligés de faire un rapport à ce sujet devant l'assemblée générale annuelle. En ce qui concerne le rôle du comité de vérification à l'intérieur du conseil d'administration, nous sommes fermement en faveur d'un conseil unitaire. Nous rejetons l'idée que le comité de vérification travaille de manière complètement indépendante du reste du conseil d'administration, en jouant le rôle de conseil d'administration de tutelle. Nous pensons en effet qu'il est très difficile de porter un jugement sur les diverses décisions du conseil d'administration comme administrateur externe, à moins d'être relativement proche de la gestion quotidienne de l'entreprise. Sinon, on risque d'être top éloigné de l'action.

Ces propositions font maintenant l'objet de consultations qui s'achèveront le 14 avril, l'objectif étant de les intégrer ensuite à notre code combiné, lequel est un ensemble de règles que doivent respecter les sociétés cotées en bourse. Ces dernières doivent soit respecter ces règles, soit expliquer pourquoi elles s'en écartent.

Je serais heureux de répondre à vos questions.

Le sénateur Kroft: J'aimerais parler d'abord des ressources des comités de vérification, que vous venez de mentionner. À la page 8 de votre rapport, au point 314, vous dites quelque chose qui m'intéresse beaucoup, c'est-à-dire que le conseil d'administration devrait donner des fonds au comité de vérification pour lui permettre de solliciter des avis indépendants, d'ordre juridique, comptables ou autre, s'il juge cela nécessaire.

Au cours de nos audiences, certains témoins nous ont dit qu'il serait utile que le comité de vérification ait accès à des avis de vérification complètement indépendants, n'émanant pas des vérificateurs de l'entreprise. On a ainsi recommandé que le

senior retired partner of an accounting firm or someone similar, not to rethink, redo or recheck whole audits, but to provide an extra resource to an audit committee when looking at statements. As one of these advisers, I would not go in and do another audit, but I could say it might be useful for you to pursue this or that area, or point out that there are valid questions along a given line. It would be that kind of relatively permanent resource. Certainly the accounting profession, when I have raised it, has not jumped up and down at the idea. I am quite serious. For retired accountants, particularly given the young age at which they tend to retire, there is a “boutique” professional opportunity here.

I have been struck by the possible advantages. Having served on a large corporate audit committee, I feel there are advantages to having that kind of resource. I do not want to read too much into your recommendation, but would that be consistent with some of your thinking?

Mr. Smith: It would not be inconsistent. What we were very much thinking about when we came to this conclusion was, imagine you are sitting on an audit committee. In comes the finance director and the main board is meeting in one or two hours' time. You have had some papers beforehand. You are not the world's leading authority on a particular tax scheme. You are told that the finest firms of auditors and lawyers in Canada, counsel's opinion, if you have such a thing in Canada, have ticked off a particular accounting treatment. That accounting treatment will massively add to the profits of the company. You are told that the chairman, the CEO, the finance director and the entire finance team have also signed off on this. You are sitting there, with perhaps less than expert knowledge, and you say, “I do not like this.” They also say, by the way, that you have already agreed to a couple of these things, on a smaller principle, on previous audit committees. You are in some difficulties. What would someone on the audit committee do, if ranged against them is all this technical opinion? We wanted the audit committee to be able to say, “No, I do not buy it. I am still unhappy. I still do not understand the detail of the accounting principle. I would like another opinion,” and they could go to another firm to get that opinion.

I do not see anything particularly wrong with having a resource handy. We did say that inside the company, perhaps the company's secretariat should be available to the committee. If that resource is around, I think the membership of the committee should come from the board of the company. I do not think they should have members of the audit committee who are not part of the unitary board. I do not see anything wrong with having someone sitting in with you purely as a resource. However, what we had particularly in mind here were investigations in extremis, where people felt uncomfortable.

comité fasse appel à un associé principal à la retraite d'une firme comptable, ou à quelqu'un de ce genre, non pas pour repenser, revoir ou refaire des vérifications complètes mais plutôt pour jouer le rôle de ressource additionnelle du comité de vérification lorsqu'il examine les états financiers. Autrement dit, ce conseiller externe ne serait pas chargé de faire une nouvelle vérification mais pourrait dire, par exemple, qu'il serait utile que le comité creuse un peu plus tel ou tel sujet, ou qu'il pose certaines questions légitimes auxquelles il n'avait pas nécessairement pensé. Il s'agirait donc de ce genre de ressource relativement permanente. Quand j'ai évoqué cette possibilité devant des comptables, ils n'ont pas sauté de joie. Je suis très sérieux. Pour des comptables à la retraite, considérant notamment le jeune âge auquel ils ont tendance à prendre leur retraite, il y aurait là une possibilité d'activité professionnelle intéressante.

J'ai été frappé par les avantages éventuels de cette proposition. Ayant fait partie du comité de vérification d'une grande entreprise, j'estime qu'une telle ressource pourrait être extrêmement bénéfique. Je ne veux pas faire d'interprétation erronée de votre recommandation mais ne pensez-vous pas que cette idée y serait conforme?

M. Smith: Ce ne serait pas contradictoire. Voici quel a été notre raisonnement au moment où nous avons formulé cette conclusion. Supposez que vous fassiez partie d'un comité de vérification. Vous accueillez le directeur des finances, et le conseil d'administration doit se réunir dans une ou deux heures. Vous avez reçu des documents à l'avance. Vous n'êtes pas l'autorité mondiale sur tel ou tel mécanisme fiscal. On vous dit que les meilleures firmes de vérificateurs et d'avocats du Canada ont approuvé une technique comptable particulière qui augmentera massivement les profits de l'entreprise. On vous dit que le président du conseil, le PDG, le directeur des finances et toute l'équipe des finances ont également approuvé cette idée. Vous êtes donc là avec vos papiers, sans être particulièrement expert en la matière, et vous vous dites qu'il y a derrière tout ça quelque chose qui ne va pas. Au fait, on vous a aussi annoncé que vous avez déjà accepté certaines mesures de ce genre, de beaucoup moindre importance, lors de réunions antérieures du comité de vérification. Votre situation est difficile. Que doit faire un membre du comité de vérification face à un tel arsenal d'opinions d'experts? Nous avons voulu que le comité de vérification puisse dire: «Non, ça ne marche pas, je ne suis toujours pas satisfait. Je ne comprends pas les détails de cette technique comptable. Je veux obtenir un autre avis». Avec notre recommandation, le comité pourrait solliciter cet autre avis.

Je ne vois rien de mal à ce que le comité ait accès à une telle ressource. Nous avons dit dans notre rapport que le secrétariat de l'entreprise devrait peut-être être mis à la disposition du comité. Si cette ressource existe, je pense que les membres du comité devraient provenir du conseil d'administration de l'entreprise. Je ne pense pas qu'il devrait y avoir des membres du comité de vérification qui ne font pas partie du conseil unitaire. Je ne vois rien de mal à ce que quelqu'un siège là purement comme ressource éventuelle. Toutefois, ce qui nous préoccupait à ce moment-là, c'était le cas d'investigations *in extremis*, lorsque les gens sont mal à l'aise.

If there were people on the audit committee who felt inadequate on particular subjects, I do not see anything wrong with having that facility at your right hand and being able to say, "Look, could you summarize this for us?" However, you want to ensure you do not have two groups of auditors. That would be wrong; you would have guardians guarding guardians. There must be a balance between entrepreneurial creation of wealth in the company and people watching out for malfeasance.

Senator Kroft: I agree with all your cautions completely. The last thing I would want to suggest is, as you say, guardians on guardians. We cannot lose sight of the fact that the responsibility for the management of the company is with management and the board. Creating an army of second-guessers would not be productive.

I should like to ask you in this context if the issuance of quarterly reports in the U.K. has become as rampant as it has in North America. In my audit committee experience, the year-end is one thing, because there is more lead-up time. There tends to be more opportunity to look at the work and to prepare for the year-end, but the audit committee faced with quarterly reports typically sits down at a meeting knowing that there is a conference call with all of the market analysts in two days. Then the timetable that you suggested occurs. The whole thing gets compressed and the opportunity to say, "We may need to get someone to look at that," is diminished unless there is some preparation for it. Do you share this view?

Mr. Smith: I would respond with my personal view as chairman of a listed company in the U.K. I personally do not like quarterly reports. I feel that you are tying down a lot of company time to produce slightly more up-to-date information for people. However, I have friends in companies who actually welcome them. They are welcoming them because, if an analyst asks them in between quarterly reports for any view of the company, they can say, "I am not telling you anything. Read the next quarterly report."

You can look at this both ways. I do not like it. I think an interim report, halfway through the year, and the full year's results are enough. If you have to make some sort of statement during the year because trading has worsened or whatever, then you do that. However, that would only be in relatively extreme circumstances. I am against quarterly reports. I think it adds to the bureaucracy of sales companies and it does not make for better-informed markets. That is a personal view.

Senator Kroft: Finally, and related to this, because it deals with the available talent for audit committees and also with the board, with the increased sensitivity on these issues leading to more regulation and more guidelines, what comment would you have on the size and quality of the potential director pool in the U.K.? Has this become a problem for you?

S'il y a des membres du comité de vérification qui se sentent mal à l'aise à traiter de tel ou tel sujet, je ne vois rien de mal à ce qu'ils aient accès à l'expert voulu, pendant leurs réunions, pour pouvoir lui dire: «Pourriez-vous me résumer cela?» Toutefois, il faut aussi veiller à ne pas avoir deux groupes de vérificateurs, ce qui serait une erreur car on aurait des gardiens de gardiens. Il faut assurer un certain équilibre entre la création de richesse par l'entreprise et la nécessité d'éviter les méfaits.

Le sénateur Kroft: Je suis parfaitement d'accord avec vos mises en garde. Je ne voudrais certainement pas, comme vous le dites, qu'on en arrive à des gardiens de gardiens. Il ne faut pas perdre de vue que c'est la direction de l'entreprise, et son conseil d'administration, qui assument la responsabilité ultime des décisions. Créer une armée de surveillants ne servirait à rien.

J'aimerais aussi dans ce contexte vous demander si la publication de rapports trimestriels est devenue aussi fréquente au Royaume-Uni qu'en Amérique du Nord. Publier un rapport en fin d'année, c'est une chose, parce que ça donne plus de temps de préparation. On a plus le temps de préparer le rapport mais, si le comité de vérification doit produire des rapports trimestriels, il va tenir des réunions en sachant qu'il y aura deux jours après un appel de conférence avec tous les analystes financiers. C'est à ce moment-là qu'on tombe dans les délais serrés dont vous avez parlé. Les choses se précipitent et on a moins la possibilité de demander à quelqu'un d'autre de se pencher sur telle ou telle question. Qu'en pensez-vous?

M. Smith: Je vais vous donner mon avis personnel de président du conseil d'une société cotée en bourse au Royaume-Uni. Personnellement, je n'aime pas les rapports trimestriels. J'ai l'impression qu'on fait perdre beaucoup de temps à la société en produisant des informations qui sont à peine différentes de celles qu'on a publiées trois mois avant. Cela dit, j'ai des amis dans des entreprises qui aiment bien ce système. La raison en est que, si un analyste leur demande leur avis sur l'entreprise entre deux rapports trimestriels, ils peuvent facilement répondre: «Je ne vous dis rien, vous n'avez qu'à lire le prochain rapport trimestriel».

On peut donc voir les choses de deux manières. Personnellement, je n'aime pas cela. Je pense qu'il est suffisant de publier un rapport intermédiaire, au milieu de l'année, puis un rapport de fin d'année, avec les résultats de l'année complète. Si vous pensez devoir faire une déclaration quelconque pendant l'année, parce que la situation s'est détériorée par exemple, faites-le. Toutefois, cela ne devrait se faire que dans des circonstances relativement extrêmes. Je m'oppose aux rapports trimestriels. Je pense que cela ne fait qu'ajouter à la bureaucratie et n'informe pas mieux les marchés. Mais c'est un avis personnel.

Le sénateur Kroft: Finalement, comme cela influe sur le talent disponible pour les comités de vérification et pour le conseil d'administration, étant donné la sensibilité accrue de ces questions, qui entraînent plus de réglementation, que diriez-vous de la taille et de la qualité du bassin d'administrateurs potentiels au Royaume-Uni? Est-ce que cela vous pose un problème?

Mr. Smith: It has. Incidentally, if you have not looked at it, there is a report out by someone called Derek Higgs. Are you aware of that?

Senator Kroft: Yes, we have that.

Mr. Smith: This addresses the gene pool of non-executive directors. My personal view is that it can be widened. I think there is a lot of talent out there — and I am not talking about diversity or anything. I am talking about quality people out there who have not been in the circuit where one generally finds the non-executive directors. I think headhunters need to try harder; they need to think out of the box a bit more.

For audit committees, which we particularly dread, you mentioned audit partners retiring early. In some companies, it tends to be in the 50s. These people would be ideal for service on audit committees. If they actually had been involved in a wider role in the professional firm, they would have something else to bring to the table. I think we have not looked widely enough. The talent is out there; it just needs to be found.

Senator Kroft: There is a concept of term limits in the Higgs report. It states that, beyond 10 years, they are no longer qualified as outside directors. Then there is the 10-year commitment; the report suggested that non-executive directors should normally be expected to serve two three-year terms, although a longer term could be appropriate in exceptional circumstances.

Again, it is relevant to our subject. In my observation, in any experience like this, there is a time period when you build up the knowledge and then gain the expertise. However, there is always the risk that, after a time — and this is true for directors of non-profits, for-profits or anything else — the eagerness for new learning experiences is somewhat diminished.

Mr. Smith: I think Higgs was saying that two three-year terms would be normal, but it would be possible to take three three-year terms. I think he felt that after you have been on an audit committee for nine years — and I take a similar view — it is very difficult to claim that you are independent. However, there are complex groups where it might take several years for a non-executive director to understand how that company operates. As you have quite rightly suggested, then you become very useful for a period of years. You have seen chairmen come and go; you have seen chief executives come and go, and perhaps life gets a wee bit too comfortable. Having said that, although you can no longer claim after nine years to be independent, I can still see a role for old-timers, as you guys would describe it, on boards. These are people who have long corporate memories, who have been through recessions before and so on. Do not pretend they are independent, but perhaps they are handy people to have around to explain to youngsters how life used to be 15 years ago.

However, I have to say that once you have been on a board for 10 or 12 years, perhaps you should try something else for your own spiritual development.

M. Smith: Oui. Au fait, il y a un rapport d'un certain Derek Higgs qui pourrait peut-être vous intéresser.

Le sénateur Kroft: Oui, nous l'avons.

M. Smith: Il porte sur le bassin d'administrateurs externes. Mon opinion personnelle est qu'on peut l'élargir. Je pense qu'il y a beaucoup de personnes de talent — et je ne parle pas ici de diversité ou de choses comme ça. Je parle de gens de qualité qui ne se sont pas trouvés dans le circuit où on trouve généralement des administrateurs externes. Je pense que les chasseurs de têtes doivent faire plus d'effort et faire preuve de plus d'imagination.

Pour les comités de vérification, qui nous font particulièrement peur, vous avez parlé d'associés prenant tôt leur retraite. Dans certaines entreprises, ils la prennent au début de la cinquantaine, et ces gens-là seraient parfaits pour des comités de vérification. En outre, s'ils avaient joué un rôle plus large au sein de leur firme d'origine, ils auraient aussi quelque chose d'autre à apporter au comité. Je pense qu'on n'a pas assez bien cherché dans ce domaine. Il y a des personnes de talent, il suffit de les trouver.

Le sénateur Kroft: Dans ce rapport, Higgs parle de mandats de durée limitée. Il dit que les gens, au bout de 10 ans, ne peuvent plus être considérés comme des administrateurs externes. Il y a ensuite la question de l'engagement de 10 ans; dans son rapport, il dit que les administrateurs externes devraient normalement servir pendant deux mandats de trois ans, bien qu'un mandat plus long puisse être justifié dans des circonstances exceptionnelles.

Encore une fois, cela est relié à notre sujet. Mon expérience m'a permis de constater qu'une telle période permet d'acquérir les connaissances et l'expertise voulues. En revanche, on court toujours le risque — et cela vaut pour les administrateurs de sociétés à but non lucratif, à but lucratif ou autres — que le désir d'apprendre s'émousse avec les années.

M. Smith: Je pense que M. Higgs disait que deux mandats de trois ans seraient la règle mais qu'on pourrait dans certains cas aller jusqu'à trois. À son avis, quand on fait partie d'un comité de vérification depuis neuf ans — et je suis d'accord avec lui — il est très difficile de prétendre qu'on est encore indépendant. Toutefois, il y a certaines sociétés très complexes où un directeur externe peut avoir besoin de plusieurs années pour bien comprendre son fonctionnement. Comme vous l'avez dit, à juste titre, on devient alors utile pendant un certain nombre d'années. On a vu passer plusieurs présidents, on a vu passer plusieurs PDG, et la vie devient peut-être un peu trop confortable. Cela dit, même si l'on ne peut plus prétendre à l'indépendance au bout de neuf ans, je pense que les vieux de la vieille, comme vous dites, peuvent encore apporter quelque chose aux conseils d'administration. Ce sont des gens qui ont une longue mémoire de l'entreprise, qui ont connu des récessions et toutes sortes d'événements. On ne peut plus prétendre qu'ils sont indépendants mais il serait peut-être bon de les avoir à sa disposition pour expliquer aux jeunes ce qu'était la vie il y a 15 ans.

Toutefois, je dois dire qu'une personne qui fait partie d'un conseil d'administration depuis 10 ou 12 ans devrait peut-être chercher autre chose pour parfaire son développement spirituel.

The Chairman: Sir Robert, about eight or nine months ago, I was watching Alan Greenspan on television testifying before some Congressional committee. He said he had been on a number of audit committees of large companies, and he did not know what to ask. This is not a naive guy. This appears to be a brilliant man; yet he stated categorically that he did not know what to ask.

I myself served for a number of years on the audit committee of DuPont, which is a huge company. Frankly, I did not know much of what to ask either. Has there been any empirical evidence or study to show that audit committees historically have been an efficacious way of dealing with the problem of overseeing a company's books? Also, have you done any, as you say, thinking outside the box in trying to come up with a solution that, at first, might sound outrageous? Perhaps we should be thinking in the long run of substituting something else for an audit committee, maybe a professional group that would critique what the auditors have done. They could bring a great deal of professional experience to the table; whereas people like myself may have a lot of experience in business, but may not be totally conversant with the ins and outs of tax planning and other esoteric matters.

Mr. Smith: First, I know of no empirical evidence. I am old enough to have served on boards when there was no such thing as an audit committee. The board generally looked at the accounts, spoke to the auditor and so on. I have seen a lot of that develop.

Personally, I do not think it is right to have another group of professionals giving a second view. The secret in this thing is to ensure that your auditors are independent and that they carry out an efficient audit. I know of no better way to do that than to take some members of the board who are better qualified than others — perhaps through bringing marketing or other commercial knowledge to the table — and hold their feet to the fire, hold them accountable. The people who have the time to spend weeks and months inside the company examining how the internal audit system is working in real detail are the external auditors. They should be external to the company; they should be quite independent; and they should be examined for independence and efficiency each year. I think it is the members of the board who should be doing that. After all, the board is responsible to the shareholders and stakeholders in the company for its performance and for anything that is going wrong.

I think these independent directors on the board should hold the auditors to account. If you introduce yet another set of auditors, who will decide on their independence? Who will instruct them? Who will ensure that they are doing their job properly?

Le président: Sir Robert, il y a huit ou neuf mois, je voyais Alan Greenspan à la télévision qui témoignait devant un comité du Congrès. Il disait qu'il avait fait partie des comités de vérification de plusieurs grandes entreprises mais qu'il ne savait pas quelles questions poser. Et ce n'est pourtant pas un naïf. C'est quelqu'un qui semble tout à fait brillant, mais ça ne l'a pas empêché de dire catégoriquement qu'il ne savait pas quelles questions poser.

Moi-même, j'ai fait partie pendant plusieurs années du comité de vérification de DuPont, une énorme entreprise et, franchement, je ne savais pas non plus quelles questions poser. Possède-t-on des données empiriques ou des études montrant que les comités de vérification sont un outil efficace pour régler le problème de supervision des comptes d'une entreprise? D'autre part, avez-vous envisagé des solutions nouvelles, qui pourraient même paraître excessives de prime abord? Peut-être devrions-nous envisager à plus longue échéance de remplacer les comités de vérification par autre chose, disons un groupe professionnel qui ferait la critique de ce que font les vérificateurs. Cela permettrait d'apporter beaucoup d'expérience professionnelle dans le processus, alors que des gens comme moi, qui ont au demeurant beaucoup d'expérience des affaires, sont loin d'être des spécialistes en ce qui concerne les arcanes de la planification fiscale et d'autres sujets aussi ésotériques.

M. Smith: Tout d'abord, je ne connais aucune donnée empirique à cet égard. Je suis assez âgé pour avoir fait partie de conseils d'administration où il n'y avait rien qui puisse ressembler à un comité de vérification. C'était généralement le conseil lui-même qui examinait les comptes, en discutant avec le vérificateur. Les choses ont changé petit à petit.

Personnellement, je ne pense pas qu'il soit bon de demander une deuxième opinion à un autre groupe de professionnels. Le secret du succès est d'assurer l'indépendance de ses vérificateurs et de veiller à ce qu'ils travaillent de manière efficace. Je ne connais pas d'autre méthode que de prendre certains membres du conseil d'administration qui sont plus qualifiés que d'autres à cet égard — peut-être en ajoutant des spécialistes du marketing ou d'autres activités commerciales — en les obligeant à rendre des comptes. Seuls les vérificateurs externes peuvent passer des semaines et des mois à l'intérieur d'une entreprise pour examiner en détail le fonctionnement de son système de vérification interne. Et il est important que ce soit des gens de l'extérieur, des gens totalement indépendants, et dont l'indépendance et l'efficacité seront vérifiées une fois par an. À mon avis, ce sont les membres du conseil qui devraient faire ça. Après tout, c'est le conseil qui doit rendre des comptes aux actionnaires de l'entreprise au cas où quelque chose irait mal.

Je pense que ce sont ces administrateurs indépendants qui devraient obliger les vérificateurs à rendre des comptes. Si vous faites appel à un deuxième groupe de vérificateurs, qui jugera qu'ils sont indépendants? Qui leur donnera des instructions? Qui s'assurera qu'ils font leur travail correctement?

Provided that the existing external auditors are independent, properly remunerated, properly instructed and held accountable at the end of year — and members of the board are holding them to account — I honestly think that is a sufficient safeguard.

I have some experience working in companies with supervisory boards. The danger is that the people on the supervisory board get too far removed from the day-to-day business of the company. You need to know what is going on.

You are quite right; we have all been in a position where we were not quite sure how to deal with something that came before a board or an audit committee. None of us should feel ashamed of that. There are some people who run entire countries and who claim that they know everything that is happening.

If you sit on an audit committee, you are entitled to ask for explanations. You are not the finance director. You are not the external auditor. You are not the internal auditor. You are just there to ensure that some of these systems are in place.

If you ask, “Have you applied any financial judgments this year that are different from previous years or are material to the accounts?” and people lie to you or do not tell you, you have to draw your conclusion nonetheless. You have done your duty.

Knowing about chemicals in DuPont is not the issue. You are there to question the people whom you are paying to look into the proper running of the company and to ensure that there is no malfeasance. The internal audit department ensures that controls are in place and that the counter at the top of the company is not corrupt. We all have a feeling for what is corrupt at the top of a company.

The Chairman: That certainly is a good answer. If you are diagnosed with some kind of an illness, it is wise to get a second opinion. I was going down that path. We all accept the fact that the large majority of companies are honestly run. At least, I hope they are.

Mr. Smith: You could be uncomfortable even without understanding some complicated tax scheme or whatever. You just keep saying to yourself, “This is materially changing the profit this year, materially changing the assets, or materially changing the tax charges.” You are just uncomfortable. No matter what the experts are telling you, you have the right to call for a second opinion. However, I would not have a standing army of an audit group that comes in each year. You will overcomplicate the situation. However, you absolutely have the right and the duty, if at the end of the day you are uncomfortable, to say to the company that you have heard everything they had to say. “I know that the quarterly accounts will be sent out next week, I know when the annual meeting is being held, but I am unhappy. I want a second opinion in this before we go any further. You are paying for it.”

À condition que les vérificateurs externes existants soient indépendants et correctement rémunérés, qu'ils reçoivent des instructions correctes et qu'ils rendent des comptes à la fin de l'année — et ce sont tous les membres du conseil d'administration qui devraient leur faire rendre des comptes — je pense que cela devrait être une garantie suffisante.

J'ai une certaine expérience d'entreprises qui travaillent avec des conseils de supervision. Le danger est que ces gens-là sont beaucoup trop distants des activités quotidiennes de l'entreprise. Pour être efficace, il faut savoir ce qui se passe.

Vous avez raison quand vous dites qu'il nous est arrivé à tous de ne pas savoir quoi faire face à une question qui était soumise à un conseil d'administration ou à un comité de vérification. Il n'y a pas de honte à cela. Il y a des gens qui gèrent des pays entiers et qui prétendent être au courant de tout ce qui s'y passe.

Si vous faites partie d'un comité de vérification, vous avez le droit d'exiger des explications. Vous n'êtes pas le directeur des finances, vous n'êtes pas le vérificateur externe, vous n'êtes pas le vérificateur interne, vous êtes là uniquement pour vous assurer que les systèmes voulus fonctionnent comme il faut.

Si vous demandez: «Avez-vous cette année exercé un jugement financier quelconque différent des années précédentes ou qui ait un effet matériel sur les comptes?» et qu'on vous mente ou qu'on refuse de vous répondre, vous pouvez tirer vos conclusions. Vous avez fait votre travail.

Pour jouer ce rôle-là chez DuPont, vous n'avez pas à être chimiste. Vous êtes là pour interroger les gens qui sont payés pour assurer la bonne gestion de l'entreprise et pour veiller à qu'il n'y ait pas de délit. Le service de vérification interne, quant à lui, doit veiller à ce que les mécanismes de contrôle voulus soient mis en oeuvre et qu'il n'y a pas de corruption en haut de la pyramide de l'entreprise. Nous pouvons tous sentir quand il y a des relents de corruption.

Le président: C'est certainement une excellente réponse. Si on vous dit que vous êtes malade, il est toujours bon d'obtenir un deuxième avis. Nous considérons tous que la grande majorité des entreprises sont honnêtement gérées. En tout cas, c'est ce que j'espère.

M. Smith: Vous pourriez avoir certains doutes parce que vous ne comprenez pas un mécanisme fiscal compliqué, par exemple. Vous pourriez être en train de vous dire: «Ceci change profondément les profits de cette année, change profondément l'actif, ou change profondément la facture fiscale, et je suis mal à l'aise». Quoi que les experts puissent vous dire, vous avez le droit de demander une deuxième opinion. Cela dit, je n'aurais pas chaque année une armée de vérificateurs sur le pied de guerre pour venir tout surveiller. Cela ne ferait que compliquer la situation. En revanche, vous avez absolument le droit, et même le devoir, si vous vous sentez mal à l'aise, de dire à la société que vous avez entendu toutes les explications qu'elle avait à donner mais que: «Je sais que les résultats trimestriels seront publiés la semaine prochaine, je sais qu'il y aura bientôt l'assemblée annuelle, mais je ne suis pas content. Je veux une deuxième opinion avant d'aller plus loin. Et vous allez en assumer le coût».

The Chairman: I am sure you are right. You are an expert on this subject. However, look at the Enron debacle. From what I read, they had hundreds of offshore companies all over the place. You would have to guess that their audit committee did not have a clue as to what was happening.

On the other hand, we had witnesses here some months ago from the Ontario Teachers' Pension Plan, which is one of the largest funds in Canada, who sold Enron at the top simply because they sat down and read the financial statements and all the footnotes and decided something was wrong. It makes you wonder why the audit committee did not do that at Enron.

Mr. Smith: It would be perhaps dangerous for me to comment too much on the Enron story. However, I have to believe that if some of the best accountants, the best lawyers, and all these other people said something was technically correct, maybe it was indeed technically correct.

I understand that there used to be an ethics committee that was disbanded at Enron at the time these decisions were being made. I understand that the decisions made were material to the profit of the company. It may be that people should have asked questions. This is very dangerous territory, because I do not know enough about what actually happened.

I am not an expert in derivatives, although I have dealt with them. I am not an expert in all tax matters, but I would like to think that as a non-executive member of an audit committee, I might ask questions until I was satisfied.

The Chairman: I am sure you are right. We are just having a wide-ranging discussion here. Our committee's challenge is to come out with a report and recommend moves to our government that could prevent these kinds of things. You seem to be on the side of principles-based rather than rules-based action. You could be right.

Mr. Smith: Let me tell you why. There is a great danger in rules-based anything because people tick boxes. Where you do not have to tick boxes, presumably everything is okay. The accounting principles system in the U.K. is such that at the end of the day you say it is all perfectly legal and technically correct, but what is the substance? Is this a case of form over substance? Is this a true and fair view? It is not only that it is legally correct and technically okay, but does it also tell a fair story about the trading for this year?

Those are the sorts of questions I would be putting to auditors, and to others. If you get too prescriptive in any area of life, the danger is that people say A, B, C and D, is good. There is no E and F. Everything else must be okay.

Le président: Je suis sûr que vous avez raison. Vous êtes un expert en la matière. Prenez cependant la catastrophe d'Enron. D'après ce que j'ai lu, ils avaient des centaines de sociétés outre-mer, un peu partout, et on peut penser que leur comité de vérification n'avait aucune idée de ce qui se passait.

En revanche, nous avons entendu il y a quelques mois des témoins du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, l'un des plus gros fonds de placement du Canada, qui ont vendu Enron en haut de la courbe tout simplement parce qu'ils avaient pris la peine de lire les états financiers, et toutes les notes de bas de page, et qu'ils en avaient conclu que quelque chose n'allait pas. On peut se demander ce que faisait le comité de vérification d'Enron.

M. Smith: Il serait peut-être dangereux pour moi de faire des commentaires sur Enron. Toutefois, j'ai la conviction que, si les meilleurs comptables, les meilleurs avocats et les meilleurs gestionnaires disaient que tout allait bien, le comité de vérification devait naturellement penser que tout allait bien.

Je crois comprendre qu'il y avait à Enron un comité d'éthique qui a été dissout au moment où ces décisions ont été prises. Je crois comprendre aussi que ces décisions étaient très importantes du point de vue des profits de l'entreprise. Certaines personnes auraient peut-être dû poser des questions. Je n'insiste pas parce que c'est un domaine très dangereux et que je n'en sais pas assez sur ce qui s'est vraiment produit.

Je ne suis pas un spécialiste des produits dérivés, bien que je m'en sois déjà occupé. Je ne suis pas non plus un spécialiste de toutes les questions fiscales mais, si j'étais membre externe d'un comité de vérification, j'ose croire que j'aurais posé des questions jusqu'à ce que j'obtienne satisfaction.

Le président: Je suis sûr que vous avez raison. Le but de notre comité est de produire un rapport contenant des recommandations sur les mesures que devrait prendre le gouvernement pour prévenir ce genre de choses. Vous semblez être plus porté à agir selon des principes plutôt que des règles. Vous avez peut-être raison.

M. Smith: Je vais vous dire pourquoi. Quand on a un système de règles, le danger est que les gens se contentent de cocher des cases. Si aucune case n'est cochée, on suppose que tout va bien. Au Royaume-Uni, le système des principes comptables est tel que l'on peut dire à la fin de la procédure que tout est parfait sur le plan juridique et technique, mais est-ce vraiment exact? N'y a-t-il pas là un problème de forme primant sur le fond? Je veux dire par là qu'il ne suffit pas que les choses soient juridiquement et techniquement correctes, je veux savoir aussi qu'elles nous présentent une image fidèle des transactions de l'année.

Voilà le genre de questions que je poserais aux vérificateurs et aux autres. Si on s'en remet trop à des règles précises, le risque est que les gens diront tout va bien pour A, B, C et D. Comme il n'y a pas de E ni de F, tout le reste doit aller bien aussi.

My second concern about a rules-based approach to catching problems is that something that could be allowed for one particular type of company might not be allowed for another. You should keep the heat on the audit committee. The independence of auditors should be reported each year.

For example, when it comes to non-audit services, they will decide what the policy is for that company and have to report on it at the end of the year. If you list things, saying the following are forbidden but the rest are allowed, then you could be heading for problems.

I know that Americans, and other people, like absolute certainty. This is allowed; this is not allowed. My concern is that you tend to tick boxes. Once you get outside that, it is relatively free and easy. There should be the overriding test of is it true, is it fair, and is it substance over form.

The Chairman: You are probably quite right. Our problem, and yours, is to restore investor confidence that seems to have waned. I just do not know if the average person can accept what you are saying. I can.

Mr. Smith: Huge damage has been done to capital markets over this exercise, because people do not know whether they can rely on sets of accounts. I thought that we were making great progress. A number of international accounting standards boards and the Accounting Standards Board in the U.K. were making pretty clear how you had to treat various assets and various types of expense and income. Then Enron came along, and we all had to reconsider this thing.

We have generally accepted accounting principles in each country. They tend to be coming together under the international rules. Presumably, Enron and others were complying with those. An auditor was signing off on them. A board was signing off on them. Presumably, many professional people were saying they were okay.

Therefore, I would throw the question back to you. The rules are clear. You must treat various assets in various ways. It is prescribed.

What do you do if they have not done that? I imagine that is what happened in Enron, or did they comply with the rules?

The Chairman: Apparently they did not comply with the rules because they were turning all kinds of debts into assets.

I agree with what you are saying. The bottom line is that there are a bunch of crooks involved, and crooks have to go to jail.

Mr. Smith: Allegedly. I am never sure about the legal position in these matters, but let us say they were.

Will the people on the street be more reassured if they are told that there is a set of rules drawn up by the SEC, the Bank of England or the financial services authority, or can they have

Ma deuxième préoccupation au sujet d'un système fondé sur des règles est que certaines choses qui pourraient être autorisées pour une certaine catégorie d'entreprises pourraient ne pas l'être pour une autre. Il faut exercer continuellement des pressions sur le comité de vérification. Il faut vérifier l'indépendance des vérificateurs chaque année.

Par exemple, quand on parle de services autres que de vérification, on décidera de la politique en vigueur pour la société et on produira un rapport à ce sujet à la fin de l'année. Si vous dressez des listes en disant que certaines choses sont interdites et que les autres sont autorisées, vous courrez peut-être au devant des problèmes.

Je sais que les Américains, entre autres, aiment avoir des certitudes. Ceci est autorisé, cela ne l'est pas. Ma crainte est que cela n'amène à cocher des cases. Une fois qu'on sort de là, on est relativement libre de faire ce qu'on veut. À mon sens, il devrait cependant y avoir un critère primant sur tous les autres, c'est-à-dire est-ce que c'est vrai, est-ce que c'est juste, est-ce que c'est le fond plutôt que la forme.

Le président: Vous avez probablement raison. Notre problème, qui est aussi le vôtre, est de rétablir la confiance des investisseurs. Je ne sais pas si l'investisseur typique pourra accepter ce que vous dites. Moi, oui.

M. Smith: On a causé un tort énorme aux marchés financiers avec ces scandales parce que les gens ne savent plus s'ils peuvent se fier aux chiffres. Je pensais que nous faisons beaucoup de progrès. Plusieurs organismes internationaux de normes de comptabilité et le Accounting Standards Board du Royaume-Uni disaient très clairement comment on doit traiter les diverses catégories d'actifs et les divers types de dépenses et de revenus. Et puis, il y a eu Enron et il a fallu tout revoir.

Chaque pays possède des principes de comptabilité généralement reconnus, qui ont tendance d'ailleurs à évoluer vers des normes internationales. On peut supposer qu'Enron et les autres les respectaient. Il y avait un vérificateur qui approuvait les comptes. Il y avait un conseil d'administration qui les approuvait. Il faut croire que beaucoup de professionnels disaient que tout allait bien.

En conséquence, je vous renvoie la question. Les règles sont claires, il faut traiter les différents éléments d'actif d'une certaine manière, tout est fixé.

Que faites-vous si cela n'est pas fait? J'imagine que c'est ce qui s'est passé à Enron, ou pensez-vous qu'ils ont respecté toutes les règles?

Le président: Apparemment non puisqu'ils transformaient toutes sortes de dettes en éléments d'actif.

Je suis d'accord avec vous. La conclusion est qu'il y avait là-bas une bande de truands, et que les truands doivent aller en prison.

M. Smith: En principe. On ne peut présumer de ce que décidera la justice mais supposons que ce sera le cas.

L'investisseur typique sera-t-il plus rassuré si on lui dit que la SEC, la Banque d'Angleterre ou l'organisme de réglementation a établi des règles rigoureuses, ou aura-t-il confiance dans le conseil

confidence in the board of the company, who have clearly set out what their mandate is and have to report each year and to take questions? The chairman of the audit committee will be standing in open session at the annual general meeting and the shareholders can say, "We notice there is 10 times the amount of non-audit fee to audit fee going to this particular firm. How can they still be independent? Why did you allow this? We notice that you commented on various expenses. Tell us exactly how you arrived at that," and they have to answer those questions.

The Chairman: There has to be someone there who is sufficiently informed to ask the questions. I wish I could give you an intelligent answer. I do not know the answer. That is why we are having these hearings.

Mr. Smith: I wish I could give you an answer, because it is about confidence and about what restores that confidence. If international accounting standards boards draw up rules to say this is the way you treat particular assets and particular liabilities, and if your board is enjoined to ensure that the external auditors are checking to see that things are done, I do not know what else you can do.

The Chairman: Do you see any way of changing what has evolved into a short-term culture? I do not know if that is your field. You talked about quarterly statements. Forty years ago, when I was in business, I really did not give that much attention to quarterly statements. I ensured that they were proper and issued, but we did not have a first call, a second call, and guidance of this and that. That drives managers nuts and puts them on the wrong track. Can you see any way of changing that?

Mr. Smith: You are asking about changing the attitude to capital markets. It is not just short-termism today, it is whether the government is making people more prosperous or whether kids are doing better at school. There is so much pressure on people to perform faster, earlier and so on.

It may be that some of the things that are going on in world economies right now are taking some of the heat out of the situation, but if you report to shareholders that you are going to grow at 15 per cent compounded over the next five years, they tend to look at you and say, "That is inadequate. When are you going to buy something?"

The Chairman: Perhaps what is needed in this discussion is a philosopher rather than an economist.

Mr. Smith: I do not know how you take greed and short-termism out of human nature, but I think it is beyond the scope of the audit committee in the U.K.

d'administration de l'entreprise qui lui dira qu'il a défini clairement le mandat du comité de vérification et que celui-ci produira un rapport chaque année et répondra aux questions? Le président du comité de vérification devra répondre en public, lors de l'assemblée générale annuelle, et les actionnaires pourront dire, par exemple: «Nous constatons que telle ou telle firme reçoit 10 fois plus d'honoraires d'activités autres que de vérification. Croyez-vous qu'elle est encore indépendante? Pourquoi avez-vous autorisé cela? Nous constatons que vous avez fait certains commentaires au sujet de diverses dépenses. Dites-nous exactement comment vous êtes arrivés à cela». Et ils devront répondre à ces questions.

Le président: Il faut qu'il y ait là quelqu'un qui soit suffisamment informé pour pouvoir poser les bonnes questions. J'aimerais pouvoir vous donner une réponse intelligente mais je ne connais pas la réponse. C'est pourquoi nous tenons ces audiences.

M. Smith: J'aimerais moi aussi pouvoir vous donner une réponse, car il s'agit d'une question de confiance et de rétablissement de la confiance. Si les instances internationales de normes comptables établissent des règles sur la manière dont on doit traiter les divers éléments d'actif et de passif, et si votre conseil d'administration a l'ordre de s'assurer que les vérificateurs externes vérifient que les choses sont faites comme il faut, je ne vois pas ce qu'on peut faire d'autre.

Le président: Pensez-vous que l'on pourrait changer ce qui est devenu une culture de l'immédiat? Je ne sais pas si c'est votre domaine. Vous parlez tout à l'heure de rapports trimestriels. Il y a 40 ans, quand j'étais en affaires, je ne m'intéressais pas particulièrement aux comptes trimestriels. Je m'assurais qu'ils étaient corrects et publiés, mais nous n'avions pas de première ni de deuxième prévisions de profit pour le trimestre suivant, avec toutes sortes d'indications pour les analystes, ce qui enrage les patrons et leur fait faire fausse route. Croyez-vous qu'on peut changer cela?

M. Smith: Vous parlez d'un changement d'attitude des marchés financiers. Il ne s'agit pas seulement de vision à court terme, il s'agit aussi de savoir si le gouvernement rend les gens plus prospères ou si les enfants ont de meilleurs résultats à l'école. Il y a tellement de pression sur les gens pour qu'ils produisent plus, plus vite et plus tôt.

Il se peut que certaines des choses qui se passent actuellement à l'échelle mondiale détendent un peu la situation mais, si vous dites à vos actionnaires que vous aurez une expansion cumulée de 15 p. 100 au cours des cinq prochaines années, on vous dira: «Ça ne suffit pas. Quand allez-vous acheter quelque chose?»

Le président: Peut-être devrions-nous faire appel, dans cette discussion, à un philosophe plutôt qu'à un économiste.

M. Smith: Je ne sais pas comment on peut éliminer de la nature humaine la cupidité et la vision à court terme, mais je sais que c'est probablement en dehors du mandat du comité de vérification au Royaume-Uni.

Senator Moore: Good morning, Sir Robert, and thank you for being here. I want to ask you about the membership of the audit committees. On page 6 of your report, you say that audit committees should include at least three members who should be independent, non-executive directors. Are we to presume that some of the other members can be executive directors?

Mr. Smith: No. All members of the audit committee must be non-executive. I think that later in the brief I make that a little clearer. Audit committees must be composed of non-executive directors. There should be no executive directors on the audit committee, and the extra test is that they should all be independent.

Senator Moore: Yes.

Mr. Smith: On page 37, I lay out what independence is. The chairman of the company cannot, by definition, be independent. He is concerned about deadlines and all sorts of other things. He should not be a member of the audit committee. If that is unclear, let me make it absolutely clear now. All members of the audit committee have to be non-executive, all members of the audit committee have to be independent, and we hope there will be at least three members, but this combined code covers all sizes of listed companies and it may be that a small listed company does not even have three non-executive directors, let alone three independent ones. They would then either comply or explain in their report that they are a small company with only one executive director — the chief executive — and two non-executive directors and that the two non-executives make up the audit committee.

Senator Moore: Normally the directors are elected by the shareholders. Are non-executive directors elected by the shareholders as well?

Mr. Smith: Yes, they are. They usually come up for reappointment on rotation every three years, but it can be less than that. If a non-executive director is appointed during the year, he has to be reaffirmed by shareholders at the end of that year, and thereafter every third year.

Senator Moore: At the bottom of page 6, you refer to the Higgs report. On page 27 on the Higgs report we see that non-executive directors should scrutinize the performance of management in meeting agreed goals and objectives and monitor the reporting of performance.

I thought that the directors were there to look after the interests of the shareholders and to ensure that management was performing properly and in pursuit of agreed goals. Are we having guardians of guardians? Who has the dominant role here, the directors or the non-executive directors?

Mr. Smith: All directors on the board, executive and non-executive, are responsible to the shareholders for the performance of the company, but the executive directors have particular roles

Le sénateur Moore: Bonjour, Sir Robert, et merci d'être venu aujourd'hui. Je voudrais vous parler de la composition des comités de vérification. Vous dites à la page 6 de votre rapport que ces comités devraient comprendre au moins trois membres indépendants, des administrateurs externes. Devons-nous penser que certains des autres membres pourront être des administrateurs internes?

M. Smith: Non. Tous les membres du comité de vérification doivent être externes. Je pense l'avoir indiqué un peu plus clairement plus loin dans le mémoire. Il faut que les comités de vérification ne contiennent que des administrateurs externes. Il ne peut y avoir d'administrateurs internes. Le critère complémentaire est qu'ils doivent être tous indépendants.

Le sénateur Moore: Oui.

M. Smith: Je précise à la page 37 ce que j'entends par indépendance. Par définition, le président du conseil ne peut être indépendant. Il a des délais à respecter et toutes sortes de responsabilités. Il ne devrait pas faire partie du comité de vérification. Si ce n'était pas clairement indiqué, je l'affirme clairement maintenant. Tous les membres du comité de vérification doivent être externes, tous les membres du comité de vérification doivent être indépendants, et nous espérons qu'il y aura au moins trois membres, mais ce code combiné porte sur des entreprises de toute taille cotées en bourse et il se peut fort bien qu'une petite entreprise n'ait même pas trois administrateurs externes, et encore moins indépendants. Dans ce cas, ou elle se conforme au code, ou elle explique dans son rapport qu'elle est trop petite et qu'elle n'a qu'un administrateur interne — le PDG — et deux administrateurs externes, et que sont ces deux-là qui composent le comité de vérification.

Le sénateur Moore: Normalement, les administrateurs sont élus par les actionnaires. Est-ce également le cas des administrateurs externes?

M. Smith: Oui. Ils sont généralement reconduits à tour de rôle, une fois tous les trois ans, mais ça peut être moins que cela. Si un administrateur externe est nommé durant l'année, il doit être confirmé par les actionnaires à la fin de cette année-là, puis tous les trois ans ensuite.

Le sénateur Moore: En bas de la page 6, vous faites référence au rapport Higgs. À la page 27 de ce rapport, nous lisons que les administrateurs externes devraient examiner attentivement la performance des gestionnaires par rapport aux buts et objectifs convenus, et surveiller la manière dont cette performance est rendue publique.

Je pensais que les administrateurs étaient là pour défendre les intérêts des actionnaires et pour veiller à ce que les cadres fassent bien leur travail, en fonction de buts convenus. Sommes-nous en train de créer des gardiens de gardiens? Qui possède le rôle principal, ici, les administrateurs internes ou les administrateurs externes?

M. Smith: Tous les membres du conseil d'administration, qu'ils soient internes ou externes, assument la responsabilité des résultats de l'entreprise devant les actionnaires, mais les

to do with the overall day-to-day running of the company. The non-executive directors are working with them and monitor them, but they are all equally responsible.

Senator Moore: Is the role of the non-executive director more important than that of the executive director in scrutiny of management?

Mr. Smith: Yes. You would not typify an executive director as being one of these guardians, if you like. They are there to run the company. Of course they have responsibilities to ensure there are internal audits in place and that they tell the truth when they report on the accounts. The non-executives are there in a dual role. One is to help promote the company, perhaps by introductions, perhaps by contributing to strategy, but the other is to ensure that there is proper corporate governance of the company.

Senator Kroft: My confusion perhaps arises more out of the Higgs report than yours, but I understand that you are familiar with both.

It is not clear to me from reading the collective material we have whether there is a strong view on whether the chairman should be non-executive.

I think the Higgs report talks about the position needing to be independent at the time of appointment. Could you clarify the expectation for the chairman, both as to independence and being non-executive?

Mr. Smith: Higgs refers to being independent at the time of appointment. Higgs states, and he is quite right, that there is no such thing as a non-executive chairman. He may be part time, but at the end of the day, the chairman has a role in ensuring that the board functions. At the end of the day, he is the person who will arrange for the chief executive to be hired or fired.

The chairman has a pivotal role in a company. He is more than someone who just comes along to monthly board meetings and takes part in one or two committees of the board. He has a major responsibility for making sure the board functions and that the chief executive is doing his job. It is a much bigger role than a non-executive director and should be remunerated accordingly.

Senator Kroft: I am glad I raised this because it is an extremely important issue. I do not disagree with you at all that the role of the chair of the board is significant and carries significant responsibilities, first and foremost in seeing that the board operates properly and in leading the board in the succession planning for senior roles, that of the CEO particularly.

There may be a cultural or linguistic difference between us here. In my experience and in the view that is developing rapidly in this country and in the United States — perhaps not as rapidly as some of us would like — the word “executive” attached to

administrateurs internes jouent un rôle particulier qui concerne la gestion quotidienne globale de l’entreprise. Les administrateurs externes travaillent avec eux et les surveillent, mais ils en sont tout aussi responsables.

Le sénateur Moore: Le rôle de l’administrateur externe est-il plus important que celui de l’administrateur interne pour ce qui est de la surveillance des gestionnaires?

M. Smith: Oui. Normalement, l’administrateur interne n’est pas considéré comme étant l’un de ces gardiens, si vous voulez. Il est là pour gérer l’entreprise. Certes, il lui appartient de veiller à ce qu’on fasse des vérifications internes et à ce qu’on dise la vérité dans les comptes. Les administrateurs externes exercent une double fonction: faire la promotion de l’entreprise, peut-être par des contacts ou en contribuant à sa stratégie, mais aussi veiller à la bonne gouvernance de l’entreprise.

Le sénateur Kroft: Ma confusion émane plus du rapport Higgs que du vôtre, mais je sais que vous connaissez bien les deux.

Je ne saisis pas clairement, à la lecture des documents qui nous ont été fournis, si l’on est absolument convaincu que le président doit être externe.

Je crois comprendre que l’on dit, dans le rapport Higgs, que le titulaire de ce poste doit être indépendant au moment de sa nomination. Pourriez-vous nous préciser ce qu’on attend du président, du point de vue de son indépendance et de son caractère interne ou externe?

M. Smith: Higgs parle d’indépendance au moment de la nomination. Il affirme, et il a raison, qu’il ne peut y avoir de président externe. On peut avoir un président à temps partiel mais, en dernière analyse, le rôle du président du conseil est de veiller à ce que le conseil fonctionne. Et puis, c’est lui qui va organiser le recrutement ou le congédiement du PDG.

Le président du conseil joue un rôle central dans l’entreprise. C’est plus que quelqu’un qui vient une fois par mois à une réunion du conseil et participe à un ou deux comités du conseil. Il assume une responsabilité cruciale: s’assurer que le conseil fonctionne et que le PDG fait son travail. C’est un rôle beaucoup plus grand que celui d’un administrateur externe, et il convient de le rémunérer en conséquence.

Le sénateur Kroft: Je suis heureux d’avoir soulevé cette question qui me semble extrêmement importante. Je ne conteste pas du tout que le rôle du président du conseil soit important et englobe des responsabilités importantes, la première de toutes étant de veiller à ce que le conseil fonctionne correctement et à diriger le conseil dans l’organisation de la succession des cadres supérieurs, notamment du PDG.

Peut-être y a-t-il ici des différences culturelles ou linguistiques entre nous. Considérant la manière dont les choses ont rapidement évolué au Canada et aux États-Unis — peut-être pas aussi rapidement d’ailleurs que certains d’entre nous l’eussent

“chairman” does not relate to the fact that there is more work for the chairman to do. Rather, it makes very clear that the chairman has absolutely no operational responsibility in the company.

When we talk about a non-executive chairman, it does not necessarily mean one who does not have a large role for which he may be substantially compensated. The role is fundamentally defined in terms of maintaining the independence of the board from management. When you start talking about chairs having so much to do that they sort of fall into the position of “executive,” I get lost.

Mr. Smith: I was careful not to say they were executive. I said they might be paid a lot more and had a big job to do. I certainly did not say they were executive. I completely agree with you that the chairman should not be an executive chairman, or he is effectively the chief executive of the company.

You are absolutely right. If the non-executive definition helps in that, then I will use the non-executive definition. The chief executive and the other executives of the board are the executive directors. They are concerned with the day-to-day running of the company. The non-executive or part-time chairman is not an executive director of the company. It may be that we not only have a difference with language, but that I speak with a strong Scottish accent. I do not think I speak English too well either.

Senator Kroft: Very specifically on the issue of audit committees, what are your ideas — and I know this will vary with the size of the company — about time commitment, compensation and training? This is a perplexing subject and your comments will be welcome.

Mr. Smith: Higgs tried to attack the subject of payment. Just for reference, most directors of listed companies in the U.K. would be thinking of the basic non-executive payment of something like 26,000 or 27,000 pounds sterling per year for a relatively small company, through to 35,000, perhaps even 40,000 pounds, for a multinational-based non-executive director's payment.

On top of that, if you were a member of a committee, you would be collecting more money. Perhaps you would get another 5,000 pounds as the non-executive director of a small company. Perhaps there would be another 10,000 or 20,000 pounds if you were in a very large multinational. If you chair a committee, there might be money on top of that again. I am talking about very large companies.

We said there should be at least three meetings of the audit committee each year. They would tend to coincide with the run-up to half-yearly or full-year results and then a meeting to plan the audit for the year ahead. You might need more frequent meetings. The meetings should not be just one-hour meetings before the board meets.

souhaité — ajouter l'adjectif «interne» au mot «président» n'exprime pas le fait que le président a plus de travail à faire. Cela indique plutôt très clairement que le président n'exerce absolument aucune responsabilité opérationnelle dans l'entreprise.

Quand on parle de président externe, on ne veut pas nécessairement dire qu'il ne joue pas un rôle important, pour lequel il doit être considérablement rémunéré. Son rôle fondamental est de préserver l'indépendance du conseil par rapport à la gestion. Quand vous commencez à dire que les présidents ont tellement de choses à faire qu'ils deviennent des présidents «internes», je m'y perds.

M. Smith: Je me suis bien gardé de dire qu'ils étaient internes. J'ai dit qu'on pouvait les payer beaucoup plus et qu'ils avaient un gros travail à faire, mais je n'ai certainement pas dit qu'ils devaient être «internes». Je suis complètement d'accord avec vous, le président ne doit pas être un président interne, sinon c'est à toutes fins pratiques le président-directeur général de l'entreprise.

Vous avez tout à fait raison. Si vous pensez utile de préciser qu'il est externe, c'est ce que je vais faire. Le PDG et les autres cadres du conseil sont les administrateurs internes. Ils s'occupent de la gestion quotidienne de l'entreprise. Le président externe ou à temps partiel n'est pas un administrateur interne de l'entreprise. Nous n'avons peut-être pas seulement une différence terminologique, nous avons aussi une différence d'accent. Je parle avec un fort accent écossais, et je ne pense d'ailleurs pas parler très bien l'anglais non plus.

Le sénateur Kroft: En ce qui concerne précisément la question des comités de vérification, quelles sont vos idées — je sais que cela peut dépendre de la taille de l'entreprise — en ce qui concerne le temps qu'il faut consacrer à ce travail, la rémunération et la formation? C'est une question qui nous préoccupe et nous serions très heureux de connaître votre avis.

M. Smith: Higgs a tenté d'aborder la question de la rémunération. À titre d'information générale, la plupart des administrateurs des sociétés cotées en bourse au Royaume-Uni envisageraient une rémunération de base pour un administrateur externe de l'ordre de 26 000 à 27 000 livres sterling par an pour une entreprise relativement petite, en allant jusqu'à 35 000 ou même 40 000 livres pour une multinationale.

En outre, si vous êtes membre d'un comité, vous toucherez un peu plus, soit 5 000 livres dans une petite entreprise, et 10 000 ou 20 000 dans une très grande multinationale. Et vous toucherez encore autre chose si vous présidez un comité. Je parle ici des très grandes sociétés.

Nous pensons qu'il devrait y avoir au moins trois réunions du comité de vérification par an. Deux de ces réunions devraient coïncider avec la préparation des résultats semestriels ou annuels, et la troisième devrait être consacrée à planifier la vérification pour l'année à venir. Dans certains cas, il faudra peut-être des réunions plus fréquentes. Ces réunions ne devraient pas être de simples réunions d'une heure avant la réunion du conseil.

I have served on many audit committees and boards. Often, meeting the day before or for one evening together, before the full board meets, allows you time to run on if there are some complex subjects to be discussed.

The role requires more than just attending three or four meetings per annum. You will need to do a bit of reading. You may need to meet to discuss specific subjects. On an audit committee you are perhaps putting in four or five full days per year. You may put in a similar amount of time on a remuneration committee or a health-and-safety or risk committee. Large, complex companies may need quite a number of non-executive directors.

You mentioned training. Your Chair was saying earlier, in a very candid way, that he did not know which questions to ask sometimes. We have all been in that position. We have recommended here an induction program, not just for all directors, but also especially for audit or subcommittee members of the board. There they can be told exactly what their duties are as members of an audit committee. They can even be steered toward the questions they may think about asking as members of the audit committee. From time to time, you would perhaps have teaching sessions about particular financial reporting standards coming out.

For example, we got very exercised in the U.K. recently about the treatment of pension funds in companies. It was quite complex, involving the effect of the profit-loss account and the balance sheet, actuarial calculations and so on. It took some understanding. That is the sort of issue where you could not properly function as a member of an audit committee, or even of the main board, unless someone had talked to you about how the standard was worked out, what effect it had on the accounts and when and how it should be applied.

There should be some technical training and some initial training when one joins the board. I have covered time commitments from your earlier question. I do not know if I covered all the points you raised.

The Chairman: Thank for your generosity of time and your articulation of the problems. I hope, when you read our report, it reflects some of what you said.

Mr. Smith: Thank you very much. I look forward to hearing how you are going to improve capital markets. We are all on the same journey, but we do not have all the answers.

The Chairman: How about if we just do not harm them any further?

J'ai fait partie de nombreux comités de vérification et de conseils d'administration. Souvent, se réunir la veille de la réunion du conseil, en journée ou en soirée, permet d'approfondir les sujets complexes qui doivent être discutés.

Ce rôle exige cependant plus qu'assister à seulement trois ou quatre réunions par an. Il va falloir faire un peu de lecture. Il faudra peut-être se réunir pour discuter de questions particulières. En règle générale, participer à un comité de vérification exige un investissement de quatre à cinq journées complètes par an. Vous consacrez peut-être le même nombre de jours à un comité de rémunération, ou à un comité de santé et de sécurité, ou à un comité d'évaluation du risque. Les grandes entreprises, qui sont complexes, peuvent avoir besoin d'un nombre assez élevé d'administrateurs externes.

Vous avez parlé de formation. Le président disait un peu plus tôt, avec beaucoup de candeur, qu'il lui arrivait de ne pas savoir quelles questions poser. Nous nous sommes tous trouvés dans cette situation. En ce qui nous concerne, nous avons recommandé un programme d'initiation, pas seulement pour tous les administrateurs mais aussi, spécialement, pour les membres du conseil faisant partie du comité de vérification ou d'un sous-comité. C'est à cette occasion qu'on peut leur dire exactement ce que seront leurs fonctions. On peut aussi les orienter vers les questions qu'ils peuvent songer à poser comme membres du comité de vérification. De temps à autre, on peut organiser des sessions de recyclage si de nouvelles normes sont publiées sur la préparation des rapports financiers.

Par exemple, on a récemment fait beaucoup de tapage au Royaume-Uni sur le traitement des fonds de pension des entreprises. C'est un sujet très complexe, qui oblige à analyser les profits et les pertes, le bilan, des calculs actuariels, etc. Ça exige certaines connaissances. C'est le genre de questions dont on ne peut traiter correctement, comme membre d'un comité de vérification, ou membre d'un conseil d'administration, si quelqu'un ne nous a pas expliqué à l'avance comment la norme a été élaborée, quel est son effet sur les comptes et quand et comment elle sera appliquée.

On devrait donc fournir une certaine formation technique aux nouveaux membres d'un conseil d'administration. Pour ce qui est du temps que l'on doit consacrer à cette tâche, j'en ai parlé un peu plus tôt. Je ne sais si j'ai répondu à toutes vos questions.

Le président: Je vous remercie beaucoup de nous avoir généreusement donné de votre temps pour discuter de ces questions. J'espère que vous trouverez un écho à vos recommandations dans notre rapport.

M. Smith: Merci beaucoup. J'attends avec impatience de voir comment vous allez améliorer les marchés financiers. Nous sommes tous sur le même bateau et personne ne possède toutes les réponses.

Le président: Nous devrions au moins nous entendre pour ne pas leur causer plus de tort.

Mr. Smith: Yes, that would be good. I was president of the Scottish chartered accountants in 1987. In my closing speech when I left I said: “We have compliance committees, audit committees, regulators. Basically we all know what is right and what is wrong.”

I do not know where things started to go wrong.

The Chairman: God bless you, sir. I wish you luck in all your endeavours.

Our second witness this morning is Mr. Ken Hugessen from Mercer Human Resource Consulting.

Welcome, Mr. Hugessen. We are extremely interested in what you will have to say. We hope to have the report on corporate governance ready by the end of June or, perhaps, sooner. We have the challenge of making some recommendations and we would appreciate an overview of compensation practices. We also hope that you will include in your articulation some suggestions that could lead to proposed legislation. Perhaps you could point us in a direction that we could contemplate accepting.

Mr. Ken Hugessen, Canadian Compensation Practice Head, Managing Director, Mercer Human Resource Consulting: Thank you for asking me to appear before the committee today. I will offer a couple of fairly specific suggestions for the committee to consider.

I will take about 10 minutes for my presentation. Given that I am a consultant, I am wedded to slides, of which I believe you all have copies.

The first point I would make is on page 3. I will give you the context of our work and our perspective, which have shifted dramatically over the last 10 years — a process that has been even further accelerated post-Enron. That is to say that our client for executive compensation advice has moved from being predominantly management 10 or 15 years ago to, in my own case and that of a few others, exclusively the human resources committee of the board of directors or the compensation committee. That is over governance concerns about who should be deciding how the CEO and other top officers are paid. In fact, our firm has adopted a set of guidelines that requires us to have a written mandate from the compensation committee prior to offering an opinion or advice on the compensation of top officers.

Some companies have led the way on this. I have to mention that five years ago, the Bank of Montreal encouraged the then chair of the compensation committee to retain us independently of the management relationship. Many others have followed. It is my belief that about half of the TSE 60 right now have consultants working directly for their compensation committees.

M. Smith: En effet, ce serait une bonne chose. J’ai présidé l’association écossaise des comptables agréés, en 1997 et, dans mon discours de clôture, quand je suis parti, j’ai dit ceci: «Nous avons des comités de conformité, des comités de vérification, des instances de réglementation. Au fond, nous savons tous ce qu’est le bien et ce qu’est le mal.»

Je ne sais pas si c’est à ce moment-là que les choses ont commencé à déraiper.

Le président: J’en douterais beaucoup. Je vous souhaite beaucoup de succès dans toutes vos activités.

Nous allons maintenant accueillir comme deuxième témoin M. Ken Hugessen, de Mercer Human Resource Consulting.

Bienvenue, monsieur Hugessen. Nous sommes très intéressés par ce que vous avez à nous dire. Nous espérons produire un rapport sur la gouvernance des entreprises, d’ici fin juin au plus tard. Notre défi est de formuler des recommandations et nous serions donc très heureux d’avoir un aperçu des questions de rémunération. Nous espérons aussi que vous nous ferez quelques suggestions qui pourraient déboucher sur des propositions législatives. Peut-être pourriez-vous nous indiquer la voie que l’on pourrait envisager en la matière.

M. Ken Hugessen, directeur, Politique canadienne de rémunération, Mercer Human Resource Consulting: Merci de m’avoir invité à comparaître devant le comité aujourd’hui, monsieur le président. J’ai l’intention de vous faire quelques recommandations assez précises.

Mon exposé durera une dizaine de minutes. Comme je suis consultant, je ne peux m’empêcher de travailler avec des diapos, et je crois que vous en avez reçu le texte.

Je vais commencer à la page 3. Je vais vous présenter le contexte de notre travail, qui a changé de manière spectaculaire au cours des 10 dernières années — et le changement s’est encore accéléré après le scandale Enron. Je veux dire par là que le client de nos conseils sur la rémunération des cadres, qui était essentiellement la gestion, il y a 10 ou 15 ans, est aujourd’hui presque exclusivement le comité des ressources humaines du conseil d’administration, ou le comité de la rémunération. Cela reflète les préoccupations des instances de direction sur qui devrait fixer la rémunération du PDG et des autres cadres supérieurs. En fait, notre firme a adopté une série de lignes directrices qui nous obligent à avoir un mandat écrit du comité de la rémunération avant d’offrir une opinion ou un avis sur la rémunération des cadres.

Certaines sociétés sont à l’avant-garde dans ce domaine. Je peux dire ainsi que la Banque de Montréal a encouragé le président de son comité de rémunération, il y a cinq ans, à faire appel à nous en toute indépendance de sa haute direction. Beaucoup d’autres sociétés lui ont emboîté le pas. Je crois pouvoir dire qu’environ la moitié des sociétés du TSE 60 ont aujourd’hui des consultants qui travaillent directement pour leurs comités de rémunération.

I leave this page by saying that it is probably obvious that our work in the marketplace is with the largest companies in Canada. My own space is working exclusively with the committees of the boards of those companies.

Pages 4 and 5 show what the hot items are on those clients' agenda these days. In the post-Enron environment, I would have to say that the first one is clarity of mandate and the independence of the committee, including how it acts, how it is seen to act, how it gets its information and how it makes its decisions. The most volatile issue they have to deal with is pay for performance. We have all read the papers recently. There were some glaring examples in the public perception of where pay has been wildly out of context of the business performance. The committees are finding that they have to get into the performance assessment business, which they did not do originally.

Undoubtedly, the hottest topic of all is stock options, their effect on behaviour and whether or not they are a good thing. You have no doubt seen that the Canada Pension Plan has come out in opposition to them, while Teachers has said that they can live with them, as can OMERS. Our view is that they are a useful tool, although they have been overused. There are things legislators and regulators can do to help with that.

The attitude to the overall level of executive compensation is a very Canadian thing. They do not like people who make a lot of money. Concerning directors' compensation, including stock options, there are two clear issues. We need more work, time and attention out of our directors. They need to be paid much better than they have been. Most of the pay levels now are reminiscent of the country club legacy of board membership. That changed 5 to 10 years ago. There is a visceral reaction to stock options and the perception that directors are, as I said in a recent article, drinking from the same poisoned cup as management. At least for the foreseeable future, we would not recommend the use of options, but rather, that share grants and phantom share grants, which are whole shares, be used in their stead.

There is a whole raft of compliance issues. With regard to Sarbanes-Oxley, I hope you do not do that to us here in Canada. I was saying earlier that this was an appropriate response to a frighteningly bad situation in terms of the perception of business and corporate governance in the U.S. However, it has left a legacy of extraordinary compliance work and of doubtful gain in the long run. I suggest that what we really want here is to change the behaviour of directors, rather than tie them up with rules that, as your previous witness suggested, end up being something they can hide behind. Enron is famous not for the illegal acts, but for the legal acts that resulted in the collapse.

Je quitte cette page en disant qu'il est probablement évident que notre travail nous met en contact avec les plus grandes entreprises du Canada. Pour ma part, je travaille exclusivement avec des comités des conseils d'administration de ces entreprises.

Les pages 4 et 5 montrent quelles sont les principales préoccupations des clients, aujourd'hui. Après le scandale Enron, je peux dire que la première est la clarté du mandat et l'indépendance du comité, ce qui veut dire comment il agit, comment on voit qu'il agit, comment il obtient ses informations et comment il prend ses décisions. La question la plus délicate dans ce contexte est la rémunération au rendement. Nous lisons tous les journaux et nous avons donc tous vu des exemples flagrants de rémunérations qui, selon le public, n'ont strictement rien à voir avec les résultats des entreprises. Les comités constatent qu'ils sont aujourd'hui obligés de faire de l'évaluation du rendement, ce qui n'était pas le cas autrefois.

Évidemment, le sujet le plus controversé est celui des options d'achat d'actions, c'est-à-dire leur effet sur le comportement des bénéficiaires et la question de savoir si c'est une bonne ou une mauvaise chose. Vous avez sans aucun doute constaté que le Régime de pensions du Canada vient de prendre position contre ces options alors que le régime des enseignants de l'Ontario a déclaré qu'il peut les accepter, tout comme OMERS. Notre opinion est qu'elles sont un outil utile mais qu'on en a abusé. Il y a des choses que le législateur et les instances de réglementation peuvent faire pour y remédier.

L'attitude à l'égard du niveau global de rémunération des cadres est très canadienne: on n'aime pas que les gens gagnent beaucoup d'argent. En ce qui concerne la rémunération des administrateurs, y compris les options d'achat d'actions, deux questions très claires se posent. Nous voulons plus de travail, de temps et d'attention de nos administrateurs. Il faut les payer beaucoup mieux qu'ils ne l'ont été. La plupart des niveaux de rémunération actuels rappellent l'époque où les administrateurs étaient choisis parmi les membres du club de golf. Cela a changé il y a cinq ou 10 ans. On constate aujourd'hui une réaction viscérale contre les options d'achat d'actions, le public ayant l'impression que les administrateurs, comme je le disais dans un récent article, boivent à la même coupe empoisonnée que les cadres. Pour l'avenir proche, en tout cas, nous ne recommandons pas l'octroi d'options mais plutôt l'octroi d'actions, réelles ou fictives.

Il y a aussi tout un ensemble de problèmes de conformité. En ce qui concerne Sarbanes-Oxley, j'espère que vous n'allez pas nous imposer cela ici. Je lisais plus tôt que c'était une réaction adéquate à une situation effroyablement mauvaise, considérant l'opinion de la population américaine sur les entreprises et leur gouvernance. Toutefois, cela nous laisse avec un héritage de travail de conformité extraordinaire, d'intérêt douteux à longue échéance. Ce qu'il faut vraiment changer ici, c'est le comportement des administrateurs, plutôt que les assujettir à des règles qui, comme le disait le témoin précédent, deviennent en fait des paravents derrière lesquels on peut se cacher. Enron est célèbre non pas pour ses actes illégaux mais pour ses actes légaux qui ont entraîné sa faillite.

With regard to disclosure practices, there is a real mood out there. There is hot competition among the biggest to be the best at disclosure and disclose everything. There is actually very little to hide here. However, there has been a legacy of legal compliance, that is, the less we say and the more obscure it is, the better. That has pretty much gone away.

Finally, we are grilled about the independence and accountability of executive compensation consultants. In a nutshell, our world is becoming a microcosm of what you know the auditors and the audit committees are going through. It is not quite as high a profile, but it is much the same thing.

Concerning page 6, I will not bore you with all the details. You asked us for our view on the effects of various forms of compensation. Large option grants without some sort of hold period foster the potential for pump-and-dump. We have had some great examples of that here in Canada without having to look at the worst cases in the U.S.

There are some other things out there that are not so much on the radar screen, and that includes SERPs. A number of these programs represent a massive transfer of wealth from shareholders to executives. That is fine, provided that the committee understands what they are agreeing to when they agree to it. However, in my view, it is the last of the stealth bombers of compensation.

Most of the other things are fairly predictable. The hot topic is options. There is a school of thought that options foster wildly bad behaviour, which is not our view. The excessive use of options in the absence of any constraints does foster such behaviour. However, the proper use of them, properly monitored, can be helpful. I was glad to see the OSC has said that they want disclosure on hedging. We strongly support that. Giving options and then hedging them is hardly consistent with the original reason they were given.

Page 7 gives some of the history. We actually spoke out on a number of these topics before Guylaine Saucier's committee. We believe the shareholder community in Canada needs to become a lot more active. Knowing that your previous witness was from the U.K., I should say there are some good ideas over there. There are more coalitions and coalescing of shareholders together to act.

The biggest challenge we see coming up is the pool of competent independent directors. The job is being made so miserable and the pay is so rotten, why would anyone choose to do this? That will become a major issue when the current generation of directors departs. It already is. I will return later to the business of empowering directors.

En ce qui concerne les pratiques de divulgation, le public a une opinion très ferme. Les plus grandes entreprises se font une vive concurrence pour être les meilleures du point de vue de la divulgation, certaines voulant tout divulguer. Bien qu'il y ait en fait très peu à cacher ici, on doit vivre avec un héritage juridique dans lequel moins on en disait, plus on dissimulait, mieux ça allait. Cette époque est pratiquement révolue.

Finalement, on ne cesse de nous parler de l'indépendance et de la responsabilité des consultants en rémunération des cadres. En bref, notre monde devient un microcosme de ce par quoi les vérificateurs et comités de vérification doivent passer. Ça ne fait pas autant la manchette des journaux mais c'est pratiquement la même chose.

Je ne vous ennuierai pas avec tous les détails de la page 6. Vous nous avez demandé notre avis sur les effets de diverses formes de rémunération. L'octroi de grosses quantités d'options sans une certaine période minimum de conservation risque d'inciter les cadres à faire monter les cours pour ensuite tout liquider. Nous en avons eu des exemples célèbres au Canada sans qu'il soit nécessaire d'aller chercher les pires aux États-Unis.

Il y a d'autres questions qui attirent moins l'attention de la grande presse, par exemple les RSRA. Plusieurs de ces programmes représentent un transfert massif de richesses des actionnaires vers les cadres. Nous n'avons rien contre cela à condition que le comité comprenne ce qu'il approuve quand il l'approuve. À mon avis, toutefois, ce sont les dernières bombes furtives en matière de rémunération.

Beaucoup d'autres choses sont relativement prévisibles. Le sujet le plus chaud est celui des options. D'aucuns estiment qu'elles encouragent un comportement terriblement mauvais, ce qui n'est pas notre opinion. Ce qui favorise ce type de comportement, c'est le recours excessif aux options en l'absence de toute contrainte. Par contre, utilisées correctement, sous une surveillance adéquate, elles peuvent être utiles. J'ai constaté avec plaisir que la CVMO demande que l'on divulgue les opérations de couverture, ce que nous appuyons vigoureusement. Octroyer des options puis les protéger par des opérations de couverture semble aller directement à l'encontre de la raison pour laquelle on les accorde.

La page 7 contient des données historiques. Nous nous sommes exprimés sur plusieurs de ces questions devant le comité de Guylaine Saucier. Nous pensons que les actionnaires du Canada devraient faire preuve de beaucoup plus de militantisme. Comme le témoin qui m'a précédé venait du Royaume-Uni, je peux dire qu'il y a des bonnes idées là-bas. On voit plus de coalitions d'actionnaires décidés à agir.

Le plus gros défi pour l'avenir concerne le bassin d'administrateurs indépendants compétents. Le travail est tellement décrié et la rémunération tellement lamentable qu'on se demande pourquoi quelqu'un accepterait de le faire. Cela posera de sérieux problèmes lorsque la génération actuelle prendra sa retraite. En fait, c'est déjà un problème. Je reviendrai plus tard sur l'idée de donner du pouvoir aux administrateurs.

Perhaps some things can be done in legislation, but what I am about to address is really more behavioural. Currently, many directors feel that they are beholden to the CEO for the prestigious position of being on a board. That is a bad place to start if your job is to oversee the CEO. The fostering of a more independent culture among Canadian directors would be a positive move, in our view.

The creation of the Canadian Coalition for Good Governance is a good step. It was led by Claude Lamoureux, Stephen Jarislowsky and several others. We think it is a good first step. Historically, their pattern has been to throw grenades into annual general meetings, which in many cases was called for. They are evolving into a more constructive mode.

It is my view that there are accounting and governance concerns over their behaviour. They are quite expert on the governance failures in corporations, but very fuzzy as to their own governance and how they will act and be accountable individually.

People often speak, as they should, as shareholders. Many are in fact paid employees and not shareholders in the sense that people think they are. In my experience, there is a big difference between employees of institutional shareholding groups and shareholders like Ted Rogers or Galen Weston. They act quite differently.

Page 8 is our contribution. It is on the Web link and I would be happy to supply it. It would be our road plan for the compensation committee. If we pick a single thing, it is the independence of the chair and of the members of that committee. They must be accountable for performance. We would encourage regular in camera discussions so that the whole agenda and flavour of the meetings is not totally dominated by management making incomprehensible presentations. That has been a real impediment.

Finally, there is public accountability. We have seen a couple of resolutions at the banks calling on the chair of the compensation committee to get up and present a report. That would have a salutary effect on the thinking behind these things, although it would be a big step.

I spoke about enhanced disclosure. This is fixing itself. It has become a bit of a race to be the best discloser and have the clearest proxy.

Dispensing of stock options is a real problem because no one knows how to do it in a way that makes a lot of sense. The absence of that expensing has encouraged overuse and the taxation of stock options, particularly here in Canada, makes them much preferable to any other form of compensation.

Il y a sans doute certains problèmes qui peuvent être corrigés par la voie législative mais ceux dont je vais parler maintenant procèdent plus des attitudes. À l'heure actuelle, bon nombre d'administrateurs ont le sentiment de devoir leur poste prestigieux au PDG de l'entreprise. C'est à l'évidence une attitude regrettable si le travail de l'administrateur doit être de surveiller le PDG. Il serait donc positif, selon nous, d'encourager une attitude plus indépendante chez les administrateurs canadiens.

La création de la Canadian Coalition for Good Governance est un premier pas dans la bonne voie. Cette initiative a été prise par Claude Lamoureux, Stephen Jarislowsky et plusieurs autres. Nous pensons que c'est une bonne initiative. Ces gens-là ont pour habitude de lancer des grenades dans les assemblées générales annuelles, ce qui a souvent été tout à fait justifié; ils ont maintenant une attitude plus constructive.

Mon opinion est qu'il y a des problèmes de reddition de comptes et de gouvernance au sujet de leur propre comportement. Certes, ils sont très habiles à déceler les carences de gouvernance des entreprises, mais beaucoup plus vagues quant à leur propre gouvernance et quant à leurs actes et à leur responsabilité individuelle.

Bien des gens se comportent comme s'ils étaient des actionnaires alors que beaucoup sont en fait des employés rémunérés et non pas des actionnaires au sens où on l'entend généralement. Il existe à mon avis une grosse différence entre les employés de groupes d'actionnaires institutionnels et des actionnaires comme Ted Rogers ou Galen Weston. Ils se comportent très différemment.

La page 8 est notre contribution au débat. Vous pouvez la consulter directement sur notre site Web. C'est le plan de route que nous proposons pour un comité de rémunération. Si je devais choisir un seul élément, ce serait l'indépendance du président et des membres du comité. Il faut qu'ils rendent compte de leur rendement. Nous les encourageons à tenir régulièrement des discussions à huis clos de façon à ce que leur travail et leurs réunions ne soient pas totalement dominés par des membres de la haute direction leur faisant des exposés parfaitement incompréhensibles. Ça c'est déjà vu.

Je passe maintenant à la notion de responsabilité publique. Lors d'assemblées générales de banques, nous avons vu des résolutions demandant au président du comité de la rémunération de se lever pour présenter un rapport. Cela aurait un effet salutaire sur les cadres des entreprises mais c'est une grosse étape à franchir.

J'ai parlé de meilleure divulgation. Cette question se règle d'elle-même. Aujourd'hui, chacun veut divulguer plus et mieux que son voisin et avoir le système de procurations le plus clair possible.

Éliminer les options d'achat d'actions sera difficile car personne ne sait vraiment si ce serait une bonne chose. Le fait qu'elles ne soient pas comptabilisées dans les dépenses a encouragé des abus, et leur imposition, notamment au Canada, en fait une forme de rémunération bien préférable aux autres.

Stock grants and retention, the things that everyone wants to see, are penalized under our tax act. We have a tax system that currently is encouraging the behaviour we now realize we no longer want.

I will give you some final thoughts and then I will turn it over to you for whatever questions I can answer.

My caution on legislation is that we are looking at a situation with a few bad apples. When people say that we need massive change, I love to say, "Give me the list after you go through Enron and maybe another five." It peters out quickly. Even Ken Lay's reputation is being resuscitated. He did not know what he was doing. That is not reassuring, but that seems to be the flavour.

The effect of options is my next area of concern. There is no question in my mind that they have been overused and that this has been encouraged by their free-ride nature. People cannot see that expense, there has not been enough clarity about the cost to the shareholder and the tax incentives are wrong.

If we could change one thing, it would be to stress not only the independence, but also the compensation committee. There is a philosophy here. In my view, you can either tell people what to do and create a situation where they are highly motivated to do end runs around it — and that, in some way, is the Enron story — or you can empower them and require them to account to their constituency, in this case, the shareholders. We think that would be more positive.

In closing, I give you my two directions. I do not want to be on record as having proscribed legislation. That is your task. First, it is important to have equalization of the tax advantages among the various forms of stock incentives and retaining the preference for stock ownership over straight cash. If the solution here is simply to abandon the tax preference for stock options, you will end up with a lot of cash programs and frustrating what all the shareholder groups are saying, namely, they want to see more real ownership. Options and ownership are useful. These things should be incentives, because they will improve the performance of corporations.

Second, I should like you to consider not so much what Sarbanes-Oxley did as what the New York Stock Exchange did. Therein was a message as well — perhaps for the private sector to deal with — namely, to look at the private members of the compensation committee, most or all of them being independent; a process in terms of the requirements for in camera; and the ability to act freely of management to form their own view on things.

Finally, a sensitive issue concerns reporting to the AGM. Requiring someone to stand up and account for why they did what they did is salutary and will make people think carefully.

L'octroi d'actions avec obligation de conservation, et c'est ce que tout le monde réclame, est pénalisé par notre régime fiscal. En effet, le régime actuel encourage un comportement que plus personne ne souhaite aujourd'hui.

Je vais faire quelques dernières remarques, après quoi je me prêterai à vos questions.

Au sujet de mesures législatives, je ferai une mise en garde en disant que le problème actuel est qu'il y a quelques pommes pourries dans le tonneau. Quand j'entends dire qu'il nous faut un changement massif, je réponds: «Dites-moi à qui vous pensez, après Enron et cinq autres». Cela met rapidement fin à la discussion. Même Ken Lay est en train de rétablir sa réputation. Il ne savait pas ce qu'il faisait. Ça n'a rien de rassurant mais ça semble être l'argument du moment.

L'effet des options est l'autre chose qui m'inquiète. Il ne fait aucun doute que l'on a abusé des options, phénomène qui a été encouragé par l'impression qu'elles ne coûtent rien. Les gens ne peuvent en percevoir le coût et celui-ci n'a pas été indiqué de manière assez claire aux actionnaires, sans compter qu'elles représentent un incitatif fiscal injustifié.

Si nous pouvions changer une chose, ce serait d'insister non seulement sur l'indépendance mais aussi sur le comité de rémunération. Il y a là une philosophie. À mon avis, on peut soit dire aux gens quoi faire, et créer ainsi une situation où ils seront fortement motivés à trouver des échappatoires — ce qui est, dans une certaine mesure, l'histoire d'Enron — soit leur donner le pouvoir d'agir eux-mêmes et les obliger à rendre des comptes à leur clientèle, dans ce cas les actionnaires. Nous pensons que ce serait plus positif.

Voici, en conclusion, mes deux recommandations. Je ne veux pas que l'on puisse dire que j'ai rejeté toute action législative. C'est votre rôle. Tout d'abord, il est important d'assurer une certaine égalisation des avantages fiscaux entre les divers types d'incitatifs boursiers, et de continuer à privilégier la propriété d'actions par rapport à de simples paiements en liquide. Si la solution consiste simplement à abandonner la préférence accordée aux options d'achat d'actions, vous vous retrouverez avec beaucoup de programmes de paiement en liquide et vous irez à l'encontre de ce que disent tous les groupes d'actionnaires, c'est-à-dire qu'ils veulent plus de vraie propriété. Les options et la propriété sont utiles. Ces choses devraient être des incitatifs car elles amélioreront le rendement des entreprises.

Deuxièmement, je vous invite à vous pencher non pas tant sur Sarbanes-Oxley mais plutôt sur ce qu'a fait la Bourse de New York. Il y avait là aussi un message — peut-être destiné au secteur privé — c'est-à-dire s'assurer qu'on choisit bien les membres privés du comité de rémunération, la plupart ou la totalité étant indépendants; un processus concernant des exigences de huis clos; et la possibilité d'agir en toute indépendance des gestionnaires pour se former sa propre opinion.

Finalement, une question délicate concerne les rapports faits à l'AGA. Obliger quelqu'un à se lever et à rendre compte de ce qu'il a fait serait salutaire et forcerait les gens à réfléchir sérieusement.

Senator Kroft: I will start with your last point, namely, the salutary effect of having people stand up and account for what they are doing. I have sat in on a lot of annual meetings, as have you. How do you get around the mechanics of allowing enough time in an annual meeting for this to happen? You look at the program and, between the slide show, the introductory remarks, the election of directors and the lunch, you end up with four and one-half minutes for all this to happen.

That is a simple question, but it is a real issue. Even with all the good ideas in the world, somehow it often does not happen. I should not forget the programmed employees who stand up and ask pre-prepared questions.

Mr. Hugessen: First, let me be honest. That is much too practical a question to get an intelligent response from a consultant. More realistically, much of it would be done on a consent-agenda basis. The issue is that the individual who is accountable is identified, perhaps gives a summary report and is available for questions. The real problem that you are alluding to is if Mr. Verdun shows up at your AGM, it can be a long meeting. The fact is that such people grab the agendas anyway and probably are doing it at CIBC as we speak.

The Chairman: Senator Kroft, it has been my experience, and yours, perhaps, that the shorter annual meeting is a Canadian phenomenon. The DuPont annual meeting went on for several hours. Even the primed Jesse Jackson would show up for some reason or other. When the DuPont guys came to the Seagram annual meeting, they would ask, "How do you get away with it?" Our meetings would take maybe an hour or an hour and a half.

Senator Kroft: Let me go on to more specific things. On page 8 of your brief, you deal with this issue of in camera meetings.

I am of the view that the route to effective governance is through an independent, non-executive chair separate from the CEO. That is to say, you would have to pick one fundamental principle from which almost everything else would flow, and if you did not have that principle in place, it would be extremely hard to do the other things.

Given that you have that, you are talking about in camera meetings here of the compensation committee?

Mr. Hugessen: It is where we have included it, but we would also suggest, as all do, that the compensation committee should be able to report to the full board in camera.

Senator Kroft: In camera, by definition, means what?

Mr. Hugessen: Ex-management. I do not want to ignore your first point because I certainly agree with the statement about the existence of an individual other than the CEO who has the powers required to achieve those same events. I have worked with several companies with part-time leads that have, in my view, achieved it. Certainly, there is a lot of independent work being done. I would

Le sénateur Kroft: Je vais commencer par votre dernière remarque, c'est-à-dire l'effet salutaire d'obliger les gens à rendre compte publiquement de ce qu'ils font. J'ai participé à beaucoup d'assemblées annuelles, tout comme vous, et je me demande comment on pourrait prévoir suffisamment de temps dans une assemblée annuelle pour que ça se fasse. Si vous considérez qu'il y a dans une assemblée annuelle typique une présentation de diapos, des remarques liminaires, l'élection d'administrateurs et un déjeuner, vous n'aurez que quatre minutes et demie pour ça.

C'est une question simple mais un vrai problème. Malgré les meilleures idées au monde, il arrive parfois que ce ne soit pas possible. Il ne faut pas oublier les employés programmés qui vont se lever pour poser des questions pipées.

M. Hugessen: Je vais être franc et vous dire que cette question est trop concrète pour produire une réponse intelligente d'un consultant. Pour être réaliste, disons que cela devrait en grande mesure se faire par consentement. On pourrait prévoir qui rendra compte de quoi, et cette personne pourrait faire un rapport sommaire et être disponible pour répondre aux questions. Le vrai problème auquel vous faites allusion est que, si M. Verdun se présente à votre AGA, celle-ci risque de durer longtemps. Le fait est que des gens comme lui peuvent monopoliser les AGA, et sont probablement en train de le faire en ce moment même à la CIBC.

Le président: Sénateur Kroft, mon expérience, et c'est peut-être aussi la vôtre, m'a montré qu'une AGA de courte durée est un phénomène purement canadien. L'AGA de DuPont durait plusieurs heures. Même Jesse Jackson y assistait, pour des raisons que j'ignore. Quand les gens de DuPont venaient à l'AGA de Seagram, ils demandaient constamment comment on pouvait faire accepter ça. Nos AGA prenaient d'une heure à une heure et demie, en gros.

Le sénateur Kroft: Passons à des choses plus précises. À la page 8 de votre mémoire, vous parlez des réunions à huis clos.

J'estime que la solution pour avoir une gouvernance efficace est d'avoir un président externe indépendant, distinct du PDG. Je veux dire par là qu'il faut choisir un principe fondamental duquel pratiquement tout le reste découlera et que, si vous n'avez pas adopté ce principe, il sera extrêmement difficile de faire le reste.

Si vous avez cela, vous pensez que le comité de rémunération devrait se réunir à huis clos?

M. Hugessen: C'est ce que nous indiquons mais nous disons aussi que le comité de rémunération devrait faire rapport à huis clos au conseil d'administration au complet.

Le sénateur Kroft: À huis clos, ça veut dire quoi, par définition?

M. Hugessen: Hors de la présence des gestionnaires. Je ne veux pas faire fi de votre autre remarque, étant donné que je peux certainement accepter ce que vous avez dit sur l'existence d'un individu autre que le PDG qui possède les pouvoirs requis pour atteindre les mêmes résultats. J'ai travaillé avec plusieurs sociétés où des dirigeants à temps partiel y sont parvenus, à mon avis. Il y

not get caught up in the names. I do think the content is what matters.

Senator Kroft: I would not dispute the content if it were what matters. I am sure it does. However, the odds of that happening are better when there is an independent chair rather than a lead director. I have been through this argument with enough lead directors who are adamant that they can accomplish everything that a non-executive chair can. My answer is always, "Why not make us both happy and you be the non-executive chair?" It always seems to end up being an ego thing with CEOs, because there is someone else called the "chair" and they do not like that. My sense is that, finally, that is breaking down.

I do not want to take you beyond your specific area of expertise, but on the governance issue and in camera meetings, meaning outside non-executive directors meeting for broader purposes than just compensation, there cannot be many broader issues than compensation. Again, we all speak from our own experience. If you are talking about compensation, you cannot help but talk about succession, about performance and how you measure that, about what the strategic plan is, whether or not the person is producing, and so on.

It is a wide-ranging subject. It is not just how much this person gets paid.

Is it your experience that, through all this, CEOs and senior management are getting more comfortable with the idea of non-executive boards meeting for a retreat or a half-day or a dinner meeting, whatever works for any individual company, to work on compensation, HR subjects and otherwise, or is there a retrenchment and a sort of circling of the wagons in response to what is going on?

Mr. Hugessen: I can certainly answer the last part of the question. That is not the flavour. The overall answer to the first part is yes, there is a much higher level of comfort.

I think how it is done matters. It is important, in my view, that you institutionalize the process rather than put someone in the difficult position of saying, "Do we need to go in camera?" That is tough when essentially you are asking other directors if they want to say something about management that would require that management leave. It should be a regular part of the meetings, in our view. The chair of that meeting, who is independent of management, should be sensitive.

The timeline should be reasonable. If someone is reviewing my compensation and performance and we have had a big discussion of it and we presumably have a direction, unless there is a problem, it is respectful to try to keep that meeting to a reasonable length. On the other hand, if there is a problem, take all the time you want.

I caution, when you mention a retreat without the CEO —

a certainement beaucoup de travail indépendant qui se fait. Je ne m'arrêterai pas aux noms, je pense que c'est le contenu qui compte.

Le sénateur Kroft: Je ne contesterais pas le contenu si c'était ce qui compte vraiment. Je suis sûr que c'est le cas. Toutefois, les chances que cela se produise sont meilleures lorsqu'il y a un président indépendant plutôt qu'un administrateur principal. J'ai eu cette discussion avec suffisamment d'administrateurs principaux qui sont convaincus qu'ils peuvent accomplir tout ce que peut faire un président externe. Ma réponse est toujours la même: «Faisons-nous donc plaisir à tous les deux et soyez le président externe». Ça semble toujours finir par être une question d'ego de la part des PDG, car il y a toujours quelqu'un qui s'appelle le président du conseil, et ils n'aiment pas ça. Mon sentiment est qu'on finit par en sortir.

Je ne veux pas sortir de votre spécialisation mais, sur la question de la gouvernance et des réunions à huis clos, c'est-à-dire des administrateurs externes se réunissant pour des raisons plus larges que la simple rémunération, il ne peut y avoir de questions plus larges que la rémunération. Je parle à nouveau d'expérience. Quand on parle de rémunération, on parle aussi de succession, de mesure du rendement, de plan stratégique, de productivité, et cetera.

C'est un sujet très large. Il ne s'agit pas seulement de savoir combien cette personne sera payée.

Avez-vous constaté que les PDG et les cadres supérieurs sont aujourd'hui plus à l'aise avec l'idée de membres externes du conseil se réunissant pendant une retraite d'une demi-journée ou d'un souper, selon ce qui marche le mieux, pour discuter de rémunération, de questions de RH et de questions similaires, ou y a-t-il plutôt une sorte de repli et de résistance en réponse à ce qui se passe?

M. Hugessen: Je peux répondre à la deuxième partie de votre question. Ce n'est pas la tendance. La réponse générale à la première partie est que oui, on est beaucoup plus à l'aise avec ça.

Je pense que la manière dont ça se fait est importante. À mon avis, il est important d'institutionnaliser le processus plutôt que de placer quelqu'un dans la position difficile de devoir dire: «Avons-nous besoin d'une réunion à huis clos?» C'est une question difficile à poser étant donné que cela revient à demander aux autres administrateurs s'ils ont à dire au sujet des gestionnaires quoi que ce soit qui exigerait leur départ de la salle. D'après nous, cela devrait être une partie régulière des réunions. Le président de cette réunion, qui est indépendant de la gestion, devrait y être sensible.

La durée doit être raisonnable. Si quelqu'un se penche sur ma rémunération et mon rendement et que nous avons une grande discussion là-dessus, et qu'on sait où l'on va, il convient que la durée de cette réunion reste raisonnable, à moins qu'il n'y ait un problème. Évidemment, s'il y a un problème, prenez tout le temps que vous voulez.

Je fais une mise en garde quand vous parlez de retraite sans le PDG...

Senator Kroft: That may be going a little far.

Mr. Hugessen: The sensitivity, if there is any, is over directors who really want the CEO's job, and that is where you get some pushing back. On the other hand, they have come around on issues of audit and compensation.

Senator Kroft: We heard a witness yesterday dealing with the same area. I would like to consider your comments in light of some of his. I was interested in what is now, I believe you said, an internal requirement for a written mandate from an HR or compensation committee to set out the appointment and its terms of reference, in whatever form that might take.

Mr. Hugessen: Correct.

Senator Kroft: Can I go back to where that process actually begins? Again, drawing on experience and observation, and also on evidence before this committee, it seems that very often, if not most often, even though that may happen at the next stage, it is management that identifies, recommends and maybe even in some tentative way retains the services of an HR compensation consultant, and it is then picked up by the committee. Who really hires you?

Mr. Hugessen: I understand the question perfectly. You are on to a very good point, one that is going into history. If I had answered that question five years ago, I would have had to tell that you that any appointment I had come because Matt Barrett decided to introduce me to the chair of the compensation committee. Today, a network of directors is independently choosing to work with a consultant, and that model has changed dramatically.

The other thing is, 10 years ago most of my fee income came from management. They made the approvals. To some extent, it always will be that way because the corporation is making the payment. However, as time evolves, the proportion of your business that has been obtained independently grows. We deal with large businesses where we have received a request from the chair of the board and chair of the compensation committee saying, "We want you to show up at this company to make a presentation, we will have the CEO in for part of it, and we will decide." That is an increasingly common practice, but historically, what you have described is true.

We did not get to where we are today in one big step. I would have said that process, at least in our firm, was more true five years ago or three years ago. One of the things we felt we had to fix was what I think you are alluding to, which is, management says, "We will hire the consultant, check him out and make sure he is a good consultant for you, and we will take two months to make sure he does not show you anything stupid." By the time you get to the committee, this thing is completely baked, and you are there with a thick report and all kinds of rationale for doing what management wants to do. The committee is dead in the water. You can pretend they are your clients, but they are not.

Le sénateur Kroft: C'est peut-être aller trop loin.

M. Hugessen: Le problème, s'il y en a un, concerne les administrateurs qui visent en fait le poste de PDG, et c'est là qu'il peut y avoir des tensions. En revanche, ils ne posent plus de problème sur les questions de vérification et de rémunération.

Le sénateur Kroft: Nous discutons hier de la même question avec un autre témoin, et je voudrais vous demander ce que vous pensez de ses remarques. J'ai été intéressé d'apprendre, et je crois que c'est ce que vous avez dit, qu'on exige maintenant un mandat écrit d'un comité des RH ou de la rémunération, quelle que soit sa forme concrète.

M. Hugessen: Exact.

Le sénateur Kroft: Puis-je reprendre la question au point de départ du processus? Si j'en crois mon expérience et mes observations, et aussi les témoignages recueillis par ce comité, il me semble que très souvent, si ce n'est dans la plupart des cas, même si cela peut se produire à l'étape suivante, c'est la gestion qui identifie, recommande et, peut-être même de manière provisoire, retient les services d'un consultant en rémunération, et c'est ensuite repris par le comité. Qui vous engage vraiment?

M. Hugessen: Je comprends parfaitement la question. Elle est tout à fait pertinente et oblige à faire un survol historique. Si j'avais répondu à cette question il y a cinq ans, je vous aurais dit que j'avais été engagé parce que Matt Barrett avait décidé de me présenter au président du comité de la rémunération. Aujourd'hui, c'est un groupe d'administrateurs qui choisit en toute indépendance de travailler avec un consultant. Le système a beaucoup changé.

En outre, il y a 10 ans, mes honoraires étaient en grande mesure payés par la direction de l'entreprise. C'est elle qui les approuvait. Certes, ce sera toujours le cas dans une certaine mesure, puisque c'est la société qui fait le paiement, mais, à mesure que le temps passe, la proportion des contrats obtenus de manière indépendante augmente. Nous traitons avec de grandes entreprises parce que le président du conseil d'administration et le président du comité de la rémunération nous ont demandé de venir faire un exposé devant le comité, le PDG assistant à une partie de l'exposé et le comité prenant ensuite la décision. C'est une pratique de plus en plus fréquente mais ce que vous avez décrit était vrai dans le passé.

Nous ne sommes pas arrivés où nous en sommes aujourd'hui en une seule étape. Je dirais que ce processus, au moins dans notre firme, était plus vrai il y a cinq ans ou il y a trois ans. L'une des choses que nous avons jugées nécessaire de corriger était ce à quoi vous avez fait allusion, c'est-à-dire la direction disant: «Nous allons recruter le consultant, faire des vérifications pour nous assurer que ce sera un bon consultant pour vous, et nous prendrons deux mois pour nous assurer qu'il ne vous dit rien de stupide». Au moment où vous arrivez devant le comité, tout est pré-cuit et vous vous retrouvez avec un rapport épais et toutes sortes de raisons pour faire ce que souhaite la direction de l'entreprise. Le comité est complètement noyé. Vous pouvez prétendre que c'est lui votre client mais ce n'est pas vrai.

Our process is very clear. We require a written mandate from the committee. The chair of the compensation committee signs it. Also, we need in camera access, at our call, not management's, because it is so easy to control process. In particular, we are not hiding the fact we are a large firm. We have many interests out there. Another feature of our guidelines is to disclose all other relationships with management.

Senator Kroft: Taking it to the next line now, because these things are all linked in my mind, how often have you, in different assignments in different companies, seen the same people turning up, because they are CEOs on each other's boards, or different people on the same boards, so that you are interacting with the same people in different corporate contexts?

I will go ahead and ask the last part of my question and let you deal with it altogether, because I was pursuing this with yesterday's witness: Typically, when you do your matrix and you are positioned as to where your salaries are, what quartile or where on the median line, above or below, would, most typically, a company want to be? Would they say as a matter of policy they would like to have their executives — and I am talking about executives — in the third quartile, or median? My concern is if it is the median, how does the arithmetic work, and who is below and who is above in order to make it a median. If it is a quartile above the median how do you stop it from just leapfrogging?

Mr. Hugessen: I know that disclosure of pay has its detractors, but one of the clearly good things about it is that the consultant does not have to make that decision for a board. What a consultant needs to do is display the alternatives to the executive who is running the place in a clear hierarchy, and they can decide for themselves.

How would they make that decision? I suggest scope and scale, which is the traditional scale — revenues, market capitalization — but increasingly it is performance. Is this company a higher performer, and if it is, we will award more incentives and more stock, and if it is not, we will not.

We have done a fairly detailed analysis and we will update it this year. There is some pretty good evidence in the banking sector in Canada that there is significant differential now.

Senator Kroft: Performance tends to mean operating line performance, balance sheet performance or stock performance?

Mr. Hugessen: Many short-term incentive programs are well-known to be driven by simply looking at operating results, EPS, EPS growth, those sorts of things. In our view, a committee should be sensitive to the shareholder experience. Going to a group of shareholders and saying, "We made our EPS goal and therefore are paying bonuses," in a year where your stock relative

Notre processus est très clair. Nous exigeons un mandat écrit du comité. C'est le président du comité de la rémunération qui le signe. En outre, nous exigeons d'avoir accès à huis clos au comité, à notre demande et non pas à la demande des gestionnaires, parce qu'il est trop facile de contrôler le processus. En particulier, nous ne cachons pas que nous sommes une grande firme. Nous défendons de nombreux intérêts. Une autre caractéristique de nos lignes directrices est que nous sommes tenus de divulguer toute autre relation que nous avons avec la direction.

Le sénateur Kroft: Passons maintenant à l'étape suivante, car toutes ces choses sont reliées, à mon avis, et dites-moi s'il vous est arrivé souvent, dans des affectations différentes au sein de sociétés différentes, de retrouver les mêmes personnes, parce que ce sont les PDG de conseils d'administration multiples, ou des personnes différentes au sein des mêmes conseils, ce qui vous amène à traiter avec les mêmes personnes pour des entreprises différentes?

Je vais continuer et vous poser tout de suite la dernière partie de cette question pour que vous puissiez répondre à la question globale, que j'ai également posée au témoin d'hier. Typiquement, quand vous préparez votre matrice et que vous décidez où les salaires devraient être, dans quel quartile ou à quel point de la médiane, au-dessus ou au-dessous, une entreprise veut-elle typiquement se trouver? Est-ce qu'on vous dit qu'on voudrait, par principe, que les cadres, et c'est d'eux qu'il s'agit, se situent dans le troisième quartile ou à la médiane? Si c'est la médiane, comment réglez-vous la question d'arithmétique, et qui est au-dessus et en dessous pour faire une médiane? Si c'est un quartile au-dessus de la médiane, comment faites-vous pour éviter de passer au-dessus?

M. Hugessen: Je sais que tout le monde n'est pas d'accord avec la divulgation de la rémunération mais l'une des bonnes choses, à l'évidence, est que ce n'est pas le consultant qui doit prendre la décision pour le conseil. Tout ce que fait le consultant, c'est qu'il présente des options au dirigeant de l'entreprise, dans une hiérarchie claire, et c'est l'entreprise qui décide elle-même.

Comment prend-elle la décision? Je recommande une échelle et une fourchette, ce qui est l'échelle traditionnelle — revenus, capitalisation boursière — mais, de plus en plus, c'est le rendement. Si la compagnie a un rendement élevé, nous accorderons plus d'incitatifs et plus d'actions; si ce n'est pas le cas, nous ne le ferons pas.

Nous avons effectué une analyse relativement détaillée que nous mettrons à jour cette année. Il y a d'assez bonnes informations montrant qu'il y a un différentiel assez élevé dans le secteur bancaire du Canada aujourd'hui.

Le sénateur Kroft: Le rendement a tendance à être le rendement du point de vue des profits, du bilan ou de la valeur de l'action?

M. Hugessen: On sait que bon nombre de programmes d'incitation à court terme reposent uniquement sur les résultats d'exploitation, le BPA, la croissance du BPA, et cetera. À notre avis, le comité devrait être sensible à l'expérience de l'actionnaire. Dire à un groupe d'actionnaires que «nous avons atteint notre objectif de BPA et nous allons donc payer des primes», pendant

to your comparables has not done very well is something that we believe needs a rethink.

The overall package would certainly include absolute share price return, but just as importantly, relative share price return. What were my shareholders' alternatives to investing in this company? Those are things we believe should be looked at very carefully every year by the compensation committee, and throughout the year. We think they will spend more time in the future, on our advice, monitoring four or five measures of performance, most of which you can get out of an analyst's report, and then at the end of the year, making a decision about pay that reflects that cumulative experience of how the company was run during the year.

Senator Moore: Mr. Hugessen, I should like to ask you about the executive compensation on page 9, the taxation of stock options. You said in your opening comments that the tax system encourages the behaviour that we now know we do not want. For my own information, as well as to get it on the record, what is the tax regime now with respect to stock options?

Mr. Hugessen: Stock options have three very significant benefits. I think everyone recognizes an option has a value. If you know anyone who thinks otherwise, I will give them \$10 for all their options and we will both be very happy. They clearly have a value.

First, at the time they are given by a corporation to an individual, there is no tax payable. I will be taxed on anything else I get, but there is no tax at the time the option is granted.

Second, you have extraordinary flexibility, if the stock does reasonably well, as to when do you finally realize the tax. Most options are for a 10-year term, and they will typically vest over 3 or 4 years. You therefore have this window of opportunity, from a tax perspective, in which you can decide when you want to realize income, assuming of course that the stock has gone up. When you do finally, the taxation is similar to that on capital gains. When you put that up against a dollar of pay or against granting someone some shares, which many shareholders think would be a better thing to do, those are non-starters. The grant of the shares is taxable immediately. The best we can do are some fairly complicated things called restricted stock units and deferred stock units. However, the restricted stock units only give you a three-year deferral, which is not as good as anywhere from three to ten. They also do not produce the capital gains at the end.

Observers will tell you there is a trade-off here. Options do not create a deduction for the corporation, whereas the ultimate payment under these other programs does. The combination of those three benefits is very difficult to equal. What we would suggest is that you preserve the beneficial taxation of options

une année où votre action s'est effondrée par rapport aux actions comparables, ne nous semble pas particulièrement judicieux à cette époque.

Le système global doit donc certainement tenir compte de la valeur absolue de l'action mais aussi, c'est tout aussi important, de sa valeur relative. Où mes actionnaires auraient-ils pu investir leur argent, ailleurs que dans mon entreprise? Voilà des choses qui méritent d'être examinées attentivement chaque année par le comité de la rémunération, et durant l'année. Nous croyons qu'ils passeront plus de temps à l'avenir, sur notre conseil, à surveiller les quatre ou cinq mesures du rendement, dont la plupart peuvent être tirées d'un rapport d'analyste, pour prendre ensuite à la fin de l'année une décision en matière de rémunération qui reflète l'expérience cumulée sur la manière dont l'entreprise a été gérée durant l'année.

Le sénateur Moore: Monsieur Hugessen, j'aimerais parler d'une remarque qui figure à la page 9, concernant l'imposition des options d'achat d'actions. Vous avez dit dans vos remarques liminaires que le régime fiscal encourage un comportement que l'on sait ne pas vouloir. Pour mon information, quel est le régime fiscal actuel touchant les options d'achat d'options?

M. Hugessen: Les options d'achat d'actions offrent trois gros avantages. Tout le monde comprend qu'une option a une valeur. Si vous connaissez quelqu'un qui pense le contraire, dites-moi son nom, je lui donnerai 10 \$ pour acheter toutes ses options et nous serons tous les deux très heureux.

Tout d'abord, au moment où l'entreprise donne des options à un individu, il n'y a pas d'impôt à payer. Je dois payer de l'impôt sur toutes mes autres sources de revenu mais je n'en paie pas au moment où on m'accorde une option.

Deuxièmement, vous avez une souplesse extraordinaire, si le cours de l'action monte de manière raisonnable, quant au moment où vous devrez payer l'impôt. La plupart des options ont une durée de 10 ans et elles sont typiquement acquises fermement au bout de trois ou quatre ans. Vous avez donc cette fenêtre d'opportunité, du point de vue fiscal, qui vous permet de décider quand vous voudrez réaliser le revenu, pour autant que le cours de l'action ait monté, bien sûr. Quand vous déciderez finalement de le faire, vous serez imposé comme s'il s'agissait d'un gain en capital. Si vous comparez cela à un dollar de salaire ou à l'octroi d'actions mêmes, ce qui serait préférable aux yeux de nombreux actionnaires, il n'y a pas de comparaison. L'octroi d'actions est imposable immédiatement. Le mieux qu'on puisse faire, c'est d'avoir recours à des manoeuvres assez compliquées qu'on appelle des unités d'actions restreintes ou des unités d'actions différées. Toutefois, les unités d'actions restreintes ne vous donnent que trois ans de report, ce qui n'est pas aussi bon que de trois à dix. Et elles ne produisent pas de gains en capital à la fin.

Les observateurs vous diront qu'il y a ici un compromis. Les options n'engendrent pas de déduction pour l'entreprise, alors que le paiement ultime en vertu de ces autres programmes le fait. La combinaison de ces trois avantages est très difficile à évaluer. Ce que nous recommanderions, c'est de conserver l'imposition

relative to cash and enhance the opportunities on these other, restricted shares, subject to the individual holding those shares for a meaningful period of time.

I have not thought this through, so I do not have a specific proposal for you.

Senator Moore: With respect to the third feature, upon disposition of those shares that an executive received by way of an option, is the taxation level not the same as it would be if I sold shares that I bought in the marketplace? Is this treated differently from the capital gains regime to which I would be subject?

Mr. Hugessen: It is not actually the disposition of the shares. The first event is receiving the option; the second event is you have all this flexibility; the third event is you acquire the shares. You have an exercise price of \$10 and the stock is now \$25, so it is a good day. You have to deal with that \$15, which is treated as if it were capital gains.

The fourth event, for many people, is to immediately sell the stock. Their cost base on the stock is the \$25, and if they sell it coincident with the acquisition, there will be no capital gain one way or the other. Therein lies the real problem of why people do not hold stock. As a CEO, if you get an option on \$1 million worth of stock and it goes up to \$2.5 million, you then exercise the option. First, you need the million bucks; it is not for free. Second, you have the tax, which is admittedly a lesser tax. However, you still have to come up with \$300,000 or \$400,000, plus the million, and there are brokers and dealers around who say, "We will push a button and give you the net on the spot."

[Translation]

Senator Biron: The Investment Bureau of the Canada Pension Plan has just announced that they would vote against share options plans and that, at future AGMs, any resolution relating to any form of compensation with share options would have to be voted on by the shareholders who are not interested in those plans.

[English]

Mr. Hugessen: I am sorry. I am not getting the translation.

Senator Biron: I will say it in English. At the annual meeting, the stock option should be accepted by the shareholders who do not have an interest. That is to say, the insiders who could gain advantage from that decision would not be allowed to vote on that. Would that not help to avoid the problem, as you said on page 4, if only the shareholders who are not insiders could vote?

Mr. Hugessen: Yes. I cannot see into the future, but it is my understanding that the TSX will change the rules for approval of stock options. The closely related issue, in my view, is that of

avantageuse des options par rapport à du liquide, mais d'accroître les opportunités pour les autres actions, restreintes, à condition que l'individu qui les possède les conserve pendant une période de temps raisonnable.

Je n'ai pas réfléchi complètement à cette idée et je n'ai donc pas de proposition particulière à vous faire.

Le sénateur Moore: En ce qui concerne la troisième caractéristique, au moment où le cadre qui a reçu des actions par le truchement d'une option veut s'en départir, le niveau d'imposition n'est-il pas le même que si je vendais des actions que j'ai achetées moi-même directement? Est-ce que le régime fiscal est différent, du point de vue des gains en capital?

M. Hugessen: Il ne s'agit pas de vente réelle des actions. Le premier événement est l'obtention de l'option; le deuxième événement est que vous avez toute cette souplesse; le troisième événement est que vous acquérez des actions. Vous avez un prix d'exercice de 10 \$ et l'action vaut aujourd'hui 25 \$, ce qui vous donne une excellente journée. Vous allez devoir placer ces 25 \$, qui sont considérés comme un gain en capital.

Le quatrième événement, pour bien des gens, est de vendre immédiatement les actions. Leur coût d'achat est de 25 \$ et, si vous les vendez immédiatement après les avoir acquises, il n'y aura absolument pas de gain en capital. Voilà la vraie raison pour laquelle les gens ne conservent pas les actions. Comme PDG, si vous avez une option pour 1 million de dollars d'actions et que celle-ci vaut aujourd'hui 2,5 millions, vous décidez d'exercer l'option. Tout d'abord, il vous faut le million de dollars. Ce n'est pas gratuit. Deuxièmement, il y a l'impôt, même s'il est à un taux réduit. Toutefois, vous devez quand même trouver les 300 000 \$ ou 400 000 \$, plus le million, et il y a des courtiers qui vont vous dire: «Nous allons appuyer sur un bouton et vous donner la valeur nette sur-le-champ».

[Français]

Le sénateur Biron: L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada a annoncé qu'il voterait carrément contre les régimes d'option d'achat d'actions et que lors des assemblées annuelles, toute résolution quant à une forme de rémunération par actions devrait être adoptée par les actionnaires non intéressés par ces régimes.

[Traduction]

M. Hugessen: Veuillez m'excuser, je ne reçois pas la traduction.

Le sénateur Biron: Je vais répéter en anglais. À l'assemblée annuelle, l'octroi d'options d'achat d'actions devra être accepté par les actionnaires qui ne peuvent en profiter. Cela veut dire que les initiés qui pourraient tirer avantage d'une telle décision n'auront pas le droit de voter là-dessus. Est-ce que cela ne permettrait pas de résoudre le problème, comme vous le dites à la page 4, si ce sont seulement les actionnaires non initiés qui peuvent voter?

M. Hugessen: Si. Je ne suis pas devin mais je crois comprendre que la Bourse de Toronto va changer les règles d'approbation des options d'achat d'actions. Une question étroitement reliée, à mon

multiple voting shares. The worst abuses I have seen in the compensation area are where that has occurred and where, effectively, there is complete control, and obviously they are not disinterested. I am not sure I know how to fix it, but it is a very real problem.

It would certainly help to require on stock options that the disinterested, or a “majority of the minority,” which I think is the wording they use, approve it. I understand the TSX is considering this as we speak.

The Chairman: I do not think there is anything can you do about multiple voting shares, except maybe stop it in future, but I am not sure about that either.

Could I ask several questions here? I would like you to clarify something for me. For three years, I was head of the HR committee at the TD Bank. When I became chair, I decided to hire our own consultant from New York, Fred Cook, a good guy whom I had known in my DuPont days.

Having said that, we hired him, not management; however, I still had to confer with the executive VP, and he was reporting to the CEO. I was not really sure how much independence I had. Does that happen to you?

Mr. Hugessen: It does, and it is one of the reasons why we have put these guidelines in place. There can be a very fine line where you are just going through an exercise. We are comfortable that, in the vast majority of situations, we are able to do enough work that we can independently advise the committee. Of course, Fred is a busy guy, he has all of North America, but you need enough time to know what you are advising your client on and not become overly reliant on what is being provided by management.

Having said that, we are strong advocates of a collaborative environment. Adversarial environments are a huge waste of time and a director will sit there trying to figure out which of the duelling consultants is smarter.

The Chairman: Have you advocated anywhere that we legislate against repricing an option?

Mr. Hugessen: No, and I would not.

I have been the victim, effectively, of their being disallowed. That is a good example of trying to second-guess the good judgment of your directors. The company I am thinking of was hurt very badly by a regulatory move, if I can put it that way. The net effect on us was — and I am speaking as a shareholder — we either had to re-price or reissue. The tax and accounting consequences of re-pricing were so onerous that we reissued. The net effect of that is we have double the dilution that we would like.

The Chairman: Could you have cancelled the first option?

Mr. Hugessen: If you do, it is a re-pricing. That is the definition.

avis, est celle des actions à droit de vote multiple. Les pires abus que j'ai constatés dans le secteur de la rémunération concernent précisément ce système qui assure à toutes fins pratiques un contrôle absolu à des parties qui ne sont évidemment pas intéressées. Je ne sais pas comment régler ce problème mais il est très réel.

Il serait certainement utile, au sujet des options, que ce soit des parties désintéressées, ou «une majorité de la minorité» comme quelqu'un l'a dit, qui aient le pouvoir de les approuver. Je crois comprendre que la Bourse de Toronto l'envisage en ce moment même.

Le président: Je ne pense pas que l'on puisse faire beaucoup au sujet des actions à droit de vote multiple, si ce n'est les interdire totalement à l'avenir, mais je ne suis même pas sûr que ce soit aussi la bonne solution.

Puis-je vous poser plusieurs questions d'affilée? Je voudrais que vous me précisiez quelque chose. J'ai été pendant trois ans chef du comité des RH de la Banque TD. À ce moment-là, j'ai décidé de recruter notre propre consultant, de New York, Fred Cook, un bon gars que j'avais connu quand j'étais chez DuPont.

Cela dit, c'est nous qui l'avons recruté, pas la direction, mais j'ai quand même dû en discuter avec le VP exécutif, qui relevait du PDG. Je ne savais donc pas vraiment quelle était la limite de mon indépendance. Cela vous est-il arrivé?

M. Hugessen: Oui, et c'est pourquoi nous avons adopté ces lignes directrices. La ligne de démarcation peut être extrêmement mince. Nous avons la conviction que, dans la grande majorité des cas, nous pouvons faire assez de travail pour pouvoir conseiller en toute indépendance le comité. Certes, Fred est un type très occupé, il a toute l'Amérique du Nord, mais il vous faut suffisamment de temps pour savoir sur quoi vous devez conseiller votre client et ne pas devenir trop tributaire de ce que vous donne la direction.

Cela dit, nous sommes fortement en faveur de la collaboration. Des relations d'adversaires sont une énorme perte de temps, et l'administrateur passera tout son temps à se demander lequel des consultants qui se battent en duel est le plus brillant.

Le président: Avez-vous recommandé que l'on interdise, par voie législative, la retarification des options?

M. Hugessen: Non, et je ne le ferais pas.

J'ai été victime, en fait, de leur interdiction. Voilà un bon exemple de ce qui arrive quand on essaie d'imposer son jugement aux administrateurs. L'entreprise à laquelle je pense a été très durement pénalisée par un changement de réglementation, si je peux m'exprimer ainsi. Le résultat net — et je m'exprime ici en tant qu'actionnaire — a été qu'il fallait soit retarifier soit réémettre. Les conséquences fiscales et comptables d'une retarification étaient tellement lourdes que nous avons réémis. Le résultat net de cela est que nous avons doublé la dilution que nous aurions voulue.

Le président: N'auriez-vous pas pu annuler la première option?

M. Hugessen: Si on fait ça, c'est une retarification. C'est la définition.

The Chairman: I understand that, but the shareholder who has been hurt cannot re-price. How does management rationalize giving the executives who caused the downturn an option at a lower price when the shareholder is still stuck with the higher price?

Mr. Hugessen: Management does not. This was the shareholders. They are looking at this saying, "We have a handful of people we need to keep in this company, which is basically valueless because of a regulatory change. What do we need to do?" They did what they needed to. They issued the additional options, but left the old ones out there.

That happens all the time. Ultimately, the effective prohibition of re-pricing makes the working assumption that any event where it might occur is somehow attributable to the management; or management should suffer the same consequences as the shareholder. It is a great concept and a good one 90 per cent of the time. The difficulty I see every now and then is the other 10 per cent. I see it not just as an adviser, but also as an investor. I do not see why I should have to tolerate that extra tranche of options. That was the directors' call, not management's, to issue those new options.

The Chairman: I hear what you say, but I find it hard to agree. On the question of the various differences in taxation for different forms of options, grants, et cetera, have you ever made a submission to the Department of Finance?

Mr. Hugessen: We have not made one directly. We have had some institutional shareholders ask us for our views and thoughts. I understand they may have done so, but we have not.

Senator Kroft: I have one question. I thought I was fairly familiar with most of this field, but SERPs have escaped me.

Mr. Hugessen: SERPs are Supplemental Executive Retirement Programs.

Senator Kroft: I had not seen the acronym before.

Mr. Hugessen: They are something to watch for.

The Chairman: Is it a relatively new concept?

Mr. Hugessen: It is not that new, but as compensation levels have moved up, so have SERPs. They are connected to your cash compensation. Everyone may see their bonus doubled from \$1 million to \$2 million. They may not understand that because that happened to a long-serving executive in his late 50s, the pension liability probably went up \$10 million.

Senator Kroft: Maybe I do need a little more explanation. Is the pension liability based on the combined income of base salary and bonus?

Mr. Hugessen: Often.

Senator Kroft: Is that a decision of the company?

Mr. Hugessen: Yes.

Le président: J'entends bien, mais l'actionnaire qui a été pénalisé ne peut retarifier. Comment la direction de l'entreprise peut-elle justifier qu'elle accorde aux cadres qui ont causé l'effondrement d'une option sa retarification à un prix plus bas, alors que l'actionnaire reste pris avec le prix plus élevé?

M. Hugessen: Ce n'est pas la direction, c'étaient les actionnaires. Ils se sont dit: «Voici un groupe de gens que nous devons conserver dans l'entreprise, ce qui n'a pratiquement aucune valeur à cause d'un changement de réglementation. Que faire?» Ils ont fait ce qu'ils devaient faire. Ils ont émis les options additionnelles sans rien changer aux vieilles.

Cela se fait constamment. En dernière analyse, l'interdiction de retarification, et c'est ce que c'est, oblige à considérer que tout événement qui pourrait produire ce résultat est d'une certaine manière attribuable à la direction de l'entreprise, ou que l'entreprise devrait subir les mêmes conséquences que l'actionnaire. C'est un excellent concept, dans 90 p. 100 des cas. Le problème concerne les 10 p. 100 restants. Je parle ici non pas en tant que conseiller mais en tant qu'investisseur. Je ne vois pas pourquoi je devrais tolérer cette tranche supplémentaire d'options. Ce sont les administrateurs, pas la direction, qui ont décidé d'émettre ces nouvelles options.

Le président: Je comprends ce que vous dites mais j'ai du mal à partager votre avis. En ce qui concerne les différents types d'imposition des différentes formes d'options, avez-vous déjà adressé un mémoire au ministère des Finances?

M. Hugessen: Non, pas directement. Certains actionnaires institutionnels nous ont demandé notre avis à ce sujet. Je crois comprendre que certains l'ont peut-être fait, mais pas nous.

Le sénateur Kroft: Je croyais bien connaître ce domaine mais je n'ai aucune idée de ce que sont les RSRA.

M. Hugessen: Ce sont des régimes spéciaux de retraite anticipée.

Le sénateur Kroft: Je n'avais encore jamais vu ce sigle.

M. Hugessen: Ça existe.

Le président: Est-ce relativement nouveau?

M. Hugessen: Non, pas tellement. Comme les niveaux de rémunération ont augmenté, les RSRA aussi. Ils sont reliés à votre rémunération en espèces. Tout le monde peut voir sa prime doubler, de 1 à 2 millions de dollars. On peut ne pas comprendre ça mais c'est arrivé à un cadre chevronné, à la fin de sa cinquantaine, quand son passif de retraite a augmenté d'une dizaine de millions de dollars.

Le sénateur Kroft: J'ai besoin d'une explication. Le passif de retraite est-il fondé sur le revenu combiné du salaire de base et de la prime?

M. Hugessen: Souvent.

Le sénateur Kroft: Est-ce une décision de l'entreprise?

M. Hugessen: Oui.

Senator Kroft: Unless it is actually written into the provisions of the pension plan one way or the other, which, presumably, it can be.

Mr. Hugessen: Or they could take it out.

Senator Kroft: Does that mean that the injection of that large bonus — the greater impact of it — is to revise the pension retirement benefit as opposed to the current income benefit?

Mr. Hugessen: That is correct.

Senator Kroft: It is much more direct and explosive than trying to do it through a base salary increase.

Mr. Hugessen: Precisely, and it is invisible, hence calling it a “stealth bomber.”

Senator Kroft: So that is the link. Your best five years are \$100,000 a year, you throw in a \$1-million bonus, and suddenly the numbers change and the pension dramatically increases in one jump.

Mr. Hugessen: Yes. It is normally not quite as insidious as you suggested, but bonus levels have moved up smartly until recently. They moved up smartly in the late 1990s.

One of the things we were a little worried about was the fact that you do not actually see the change in liability in the pension program. If it is a long-serving executive who is in a plan that includes bonuses, it is simple math. If the cash compensation doubles, the pension doubles. It works like that.

Senator Kroft: We will not even get into the issue of the status of defined pension plans.

Mr. Hugessen: Not with me. You would be badly misled.

Senator Fitzpatrick: I am sorry I was not here for your testimony. I have enjoyed your answers to the few questions I have heard.

I want to go back to the issue of options. I am trying to find out what you would recommend. My understanding is that you are not opposed to cancelling options and reissuing new ones at a lower price.

The problem, and correct me if I am wrong, is that the Toronto Stock Exchange changed their rules a few years ago, so that you now have to have an option plan. You used to be able to do what you are talking about; and they used to have a level of 10 per cent, I think it was, as to how many options could be outstanding.

Frankly, I thought it was a better system than the one they have now, perhaps with one change. It did not have to be submitted to shareholders for approval. You were just up against that 10 per cent maximum.

Le sénateur Kroft: À moins que le contraire ne soit effectivement prévu dans les dispositions du régime de retraite, ce qui est possible, je suppose.

M. Hugessen: Ou on peut l'enlever.

Le sénateur Kroft: Cela veut-il dire que l'octroi d'une forte prime — son plus grand impact — est de réviser la valeur de la prestation de retraite plutôt que la valeur du revenu courant?

M. Hugessen: C'est exact.

Le sénateur Kroft: C'est beaucoup plus direct et brutal que d'essayer de le faire par une augmentation du salaire de base.

M. Hugessen: Précisément, et c'est invincible, ce qui explique pourquoi on appelle cela une «bombe furtive».

Le sénateur Kroft: Voilà donc le lien. Vos cinq meilleures années de salaire étaient de 100 000 \$ par an, puis vous ajoutez à cela une prime de 1 million de dollars et, soudainement, les chiffres changent et la pension de retraite augmente considérablement, d'un seul coup.

M. Hugessen: Oui. Ce n'est généralement pas aussi insidieux que vous l'indiquez mais le niveau des primes a considérablement augmenté, jusqu'à une période récente. Il a beaucoup augmenté à la fin des années 90.

L'une des choses qui nous inquiétaient un peu à ce sujet était qu'on ne voit pas réellement le changement de passif dans le programme de retraite. Il s'agit d'un cadre qui avait de nombreuses années de service et qui cotise à un régime comprenant des primes, c'est une question de mathématiques. Si la rémunération en espèces double, la pension double aussi. Ça marche comme ça.

Le sénateur Kroft: Nous n'aborderons même pas la question des régimes de pension à prestations définies.

M. Hugessen: Pas avec moi, en tout cas, je vous induirais en erreur.

Le sénateur Fitzpatrick: Je regrette de ne pas avoir entendu vos déclarations liminaires. J'ai beaucoup apprécié les quelques questions que je viens d'entendre.

Je voudrais revenir sur les options. J'essaie de savoir ce que vous pourriez recommander. Je crois comprendre que vous ne vous opposez pas à l'annulation des options et à la réémission de nouvelles options à un prix plus bas.

Le problème, et vous me corrigerez si je me trompe, c'est que la Bourse de Toronto a changé les règles il y a quelques années et qu'on est maintenant obligé d'avoir un régime d'options. Autrefois, on pouvait faire ce dont vous avez parlé, et il y avait un niveau de 10 p. 100, je crois, quant aux nombre d'options qui pouvaient être en circulation.

Franchement, je pensais que c'était un meilleur système que celui d'aujourd'hui, sous réserve d'une modification. Il n'était pas nécessaire de soumettre cela à l'approbation des actionnaires. On était simplement limité au maximum de 10 p. 100.

I am wondering out loud if it should revert to the old system, in which you can cancel options. You can issue new options at a lower price if circumstances seem to merit that, provided that the shareholders give approval.

Can you comment on whether or not you think that would be a useful approach?

Mr. Hugessen: It would. Our whole theme would be that you either regulate the activity of the directors or you hold them to a higher personal accountability for the actions they take. You cannot do both. If you try, you end up with people who will run around the regulations, and that is the Enron story. Very little of what was done there was illegal.

We are suggesting that those directors should explain to the AGM why there is a resolution suggesting any of these things. That would have a much stronger effect than trying to say, "We know better than you what you might choose to do under what could be a very extraordinary set of circumstances. We will stick to that."

Trying to second-guess what should be done in a particular situation and overriding the thinking of a group of directors — provided they are independent and demonstrably acting that way — strikes me as very high risk. Why would we want to do that?

Senator Fitzpatrick: If the directors made a recommendation to cancel options and issue new options at a lower price, would the shareholders have to vote on that, just as they vote on the directors who are nominated or the audited financial statements?

I am not sure if I understand what you are saying.

Mr. Hugessen: I thought we were talking about the possibility of legislating a prohibition on re-pricing.

Senator Fitzpatrick: No. I am suggesting that they change the system, so that if you do not have an approved plan, the directors can make recommendations to management and to shareholders at an annual general meeting that the options be cancelled and new options issued at a lower price.

If you are talking about legislation concerning what percentage of options you can have outstanding at any one time, I do not see a problem with that.

Otherwise, I do not see the need to consider any legislation.

Mr. Hugessen: We are on the same page.

The Chairman: I will wind up with an irrelevant question so that you can demystify something for me. I have been involved in companies that took on a new fellow. You pay him X and guarantee a bonus of 50 per cent. If you guarantee it, why is it not part of the salary?

Je me demande si on ne pourrait pas revenir à l'ancien système, dans lequel on pouvait annuler les options. Vous pouvez émettre de nouvelles options à un prix plus bas si les circonstances semblent le justifier, à condition que les actionnaires donnent leur approbation.

Pouvez-vous me dire si vous pensez que ce serait une approche utile?

M. Hugessen: Ce le serait. Notre thèse est qu'on peut réglementer l'activité des administrateurs ou alors les assujettir à une responsabilité personnelle plus élevée pour les décisions qu'ils prennent. Vous ne pouvez faire les deux. Si vous essayez, vous vous retrouvez avec des gens qui contournent les règlements, et c'est Enron. Il y a eu fort peu d'actes illégaux chez Enron.

À notre avis, ces administrateurs devraient expliquer à l'AGA pourquoi il y a une résolution recommandant ces choses-là. Ce serait beaucoup plus fort que d'essayer de dire: «Nous savons mieux que vous ce qu'il faut faire dans des circonstances absolument extraordinaires. Nous allons nous en tenir à cela».

Essayer de deviner ce qu'il faudrait faire dans une situation donnée et imposer sa décision à celle d'un groupe d'administrateurs — à condition qu'ils soient indépendants et qu'ils démontrent qu'ils agissent de cette manière — me semble extrêmement risqué. Pourquoi voudrait-on faire cela?

Le sénateur Fitzpatrick: Si les administrateurs recommandent d'annuler les options et d'en émettre de nouvelles à un prix plus bas, les actionnaires devront-ils voter là-dessus, tout comme ils votent sur la nomination des administrateurs ou sur les états financiers vérifiés?

Je ne suis pas sûr de bien vous comprendre.

M. Hugessen: Je pensais que nous parlions de la possibilité d'interdire la retarification, par voie législative.

Le sénateur Fitzpatrick: Non. Je parle de changer le système, de façon à ce que, si vous n'avez pas de régime approuvé, les administrateurs peuvent adresser des recommandations à la direction ou aux actionnaires, lors d'une assemblée générale annuelle, pour que les options soient annulées et que de nouvelles options soient émises à un prix plus bas.

Si vous parlez de législation concernant le pourcentage d'options que l'on peut avoir en circulation à un moment donné, je ne vois pas de problème avec ça.

Sinon, je ne vois pas la nécessité d'envisager un texte de loi.

M. Hugessen: Nous sommes d'accord.

Le président: Je vais conclure cette partie avec une question oiseuse qui vous permettra de démystifier quelque chose. J'ai eu des relations avec des entreprises qui ont recruté un nouveau type. Vous le payez une somme X et lui garantes une prime de 50 p. 100. Si vous la garantes, pourquoi ne pas l'inclure dans son salaire?

Mr. Hugessen: You do not want to keep paying it. Suppose it is \$1-million salary with a \$500,000 bonus. You give it to him the first year. The second year, he is on his own.

The Chairman: It is only for the first year?

Mr. Hugessen: It could be for the first two or three years. Those are the bad old days. In investment banking, it became absurd, particularly in New York, where there were 3-year guarantees of \$3 million a year. Then, you were on your own.

The Chairman: Why did I never get offers like that?

Senator Kroft: As an investment banker in New York, I can tell you those days are over.

Mr. Hugessen: We do a fair amount of work on that, and it is brutal.

The Chairman: Thank you. I hope you read our report with interest, and that you can put your name to certain things.

Mr. Hugessen: Absolutely. I hope so, too. Thank you for having me, and I hope that I was helpful.

The Chairman: Our next witness this morning is Professor Richard Long from the University of Saskatchewan. I am sorry Senator Tkachuk is not here. He takes great pride in everything that comes from Saskatchewan, as do we. We like to believe that Saskatchewan runs the country.

Professor Richard Long, College of Commerce, University of Saskatchewan: I have not noticed that. Perhaps Senator Tkachuk has information that I do not have.

The Chairman: We will ask him.

You sent some information. Would you like to make opening remarks for 10 minutes or so? I read it. It is very interesting.

Mr. Long: Thank you. I did not have much time to prepare that brief, or I would have done it differently. I was contacted Friday afternoon and asked to fax my paper by Monday morning.

I am pleased to have this opportunity to appear before your committee to discuss executive compensation, because it is an issue that has key implications for all of us. I have been asked to speak for 10 minutes, so I will try to keep my introductory remarks brief.

You need to come up with recommendations. However, it is important to understand the problem and its causes before moving to recommendations.

I will start with my bottom line. I believe that rather than rewarding good management and improving company performance, many executive compensation systems today actually create incentives for mismanagement and are harmful to company performance, shareholder interest and the Canadian business sector as a whole.

M. Hugessen: Parce que vous ne voulez pas continuer de la payer. Supposez qu'il ait un salaire de 1 million de dollars et une prime de 500 000 \$. Vous lui donnez la prime la première année. La deuxième année, elle n'est pas garantie.

Le président: C'est seulement pour la première année?

M. Hugessen: Ça pouvait être pour deux ou trois ans. C'était à la mauvaise époque. Dans les banques d'affaires, c'était devenu complètement absurde, notamment à New York, où vous aviez des garanties de 3 millions de dollars par an pendant trois ans. Ensuite, il n'y avait plus de garantie.

Le président: Pourquoi ne m'a-t-on jamais offert ça?

Le sénateur Kroft: Comme banquier d'affaires à New York, je peux vous dire que cette époque-là est révolue.

M. Hugessen: Nous travaillons beaucoup dans ce domaine, et c'est brutal.

Le président: Merci. J'espère que vous lirez notre rapport avec intérêt et que vous y retrouverez peut-être votre influence.

M. Hugessen: Absolument. Je l'espère. Merci de m'avoir écouté. J'espère que mon témoignage a été utile.

Le président: Le témoin suivant est le professeur Richard Long, de l'Université de la Saskatchewan. Je regrette que le sénateur Tkachuk ne soit pas ici, il est très fier de tout ce qui vient de la Saskatchewan, tout comme nous, d'ailleurs. Nous aimons croire que c'est la Saskatchewan qui dirige le pays.

M. Richard Long, professeur, College of Commerce, Université de la Saskatchewan: Je ne m'en étais pas rendu compte. Le sénateur Tkachuk en sait peut-être plus que moi.

Le président: Nous lui poserons la question.

Vous nous avez envoyé un mémoire et je vais donc vous demander de limiter vos remarques liminaires à une dizaine de minutes. Je l'ai lu, il est très intéressant.

M. Long: Merci. Je n'ai pas eu beaucoup de temps pour le préparer, sinon je l'aurais présenté autrement. On m'a téléphoné vendredi après-midi en me demandant d'envoyer mon mémoire lundi matin.

Je suis heureux de pouvoir m'adresser à votre comité pour parler de rémunération des cadres supérieurs car c'est une question très importante pour tout le monde. Comme on me donne une dizaine de minutes, je vais m'efforcer d'être bref.

Votre rôle est de produire des recommandations, mais il est important de comprendre l'origine du problème avant d'en formuler.

Je vais commencer par la fin. À mon avis, loin de récompenser la bonne gestion et d'améliorer le rendement des entreprises, bon nombre de systèmes de rémunération d'aujourd'hui incitent en fait à la mauvaise gestion et nuisent à la performance de l'entreprise, aux intérêts des actionnaires et au monde des affaires du Canada.

Earlier, Sir Robert Smith indicated that he did not know where things went wrong with capital markets when he was discussing Enron. There was much discussion about audit issues and problems. I would contend that in the Enron case, it was not an audit problem. It was a management problem.

That management problem was partly, or largely, caused by an executive compensation problem. For example, the year before Enron went down for the count, the top 200 executives received \$1.4 billion in executive compensation. That was the same year that employees' pension plans were wiped out and ordinary shareholders lost pretty well everything.

I do not want to argue that Ken Lay was an evil person. Indeed, there are a lot of questions about the extent of actual illegality. However, the problem was that the executive compensation structure provided extremely strong incentives for doing what they did, namely, making corporate performance look better than it was. It is difficult for anyone to resist the kinds of incentives and money that were involved.

The Chairman: Are you suggesting that was peculiar to Enron, or that it exists everywhere?

Mr. Long: Not at all. This is a problem with executive compensations systems in general. They are not all as dramatic as the Enron case, but the mismanagement can occur in many subtle ways that are damaging. It may not necessarily be illegal.

There are three main things wrong with executive compensation today, and they are all interrelated. The first is the amount of compensation many executives receive. The second is the structure, the way in which executive compensation is paid; and the third is the process by which executive compensation is determined. I will address each of them briefly.

As you probably know, the compensation of top executives in North America has exploded in recent years. I will quickly give you a couple of statistic. In the 1960s, the compensation of top executives in publicly traded companies in the United States averaged 43 times the pay of an average worker. By 1990, this had jumped to 100 times the pay of an average worker; by the year 2000, it reached 475 times; by 2001, it reached 531 times.

It did not seem to matter whether a firm was well managed; executive compensation kept on rising. We see headlines in *The Globe and Mail* such as "CEO pay fails to mimic profits; total compensation climbs 54 per cent in 2001 despite an average earnings fall of 13 per cent among firms surveyed."

Executive pay has increased dramatically in Canada as well, although the payouts are not as lavish as in the United States, which leads the world in executive pay.

Sir Robert Smith disait plus tôt qu'il ne savait pas quand les choses avaient commencé à déraiper sur les marchés financiers, quand il parlait d'Enron. On a beaucoup discuté à ce sujet de problèmes de vérification. Je prétends quant à moi que le problème d'Enron n'était pas un problème de vérification mais de gestion.

Ce problème de gestion s'explique en partie, voire en grande mesure, par un problème de rémunération des cadres. Par exemple, l'année avant la chute d'Enron, ses 200 premiers cadres supérieurs ont touché 1,4 milliard de dollars de rémunération. Et c'est cette année-là que les régimes de retraite des employés ont été lessivés et que les actionnaires ordinaires ont quasiment tout perdu.

Je ne veux pas dire que Ken Lay était le diable. De fait, on se pose beaucoup de questions sur l'ampleur des actes illégaux qui ont pu être commis. Quoi qu'il en soit, le problème est que la structure de rémunération des cadres leur donnait des incitatifs extrêmement puissants à faire précisément ce qu'ils ont fait, c'est-à-dire à faire croire que leur performance était meilleure qu'elle ne l'était. Il est difficile à qui que ce soit de résister aux types d'incitatifs et aux sommes dont il s'agissait.

Le président: Pensez-vous que cela était particulier à Enron ou que c'est général?

M. Long: Pas du tout. C'est un problème général des systèmes de rémunération des cadres. La situation n'est peut-être pas aussi dramatique dans tous les cas mais elle peut entraîner de manière subtile une mauvaise gestion très dommageable. Et ce n'est pas nécessairement illégal.

Il y a aujourd'hui trois problèmes fondamentaux en matière de rémunération des cadres, et ils sont reliés. Le premier concerne le montant de la rémunération de beaucoup de cadres. Le deuxième est la structure de versement de cette rémunération. Et le troisième, le processus d'établissement de la rémunération. Je vais les aborder dans l'ordre.

Comme vous le savez sans doute, la rémunération des cadres supérieurs en Amérique du Nord a explosé ces dernières années. Voici quelques chiffres. Dans les années 60, la rémunération des cadres supérieurs des sociétés cotées en bourse aux États-Unis représentait en moyenne 43 fois le salaire moyen d'un ouvrier. En 1990, on était passé à 100 fois; en l'an 2000, 475 fois; en 2001, 531 fois.

Il ne semble pas par ailleurs que la mauvaise gestion des entreprises ait empêché la rémunération des cadres de monter. Nous lisons dans le *Globe and Mail* des titres comme celui-ci: «Rémunération des cadres déconnectée des profits; la rémunération totale augmente de 54 p. 100 en 2001, malgré une baisse moyenne de 13 p. 100 des profits des entreprises examinées».

La rémunération des cadres a également augmenté de manière spectaculaire au Canada, bien que les sommes n'aient pas été aussi exubérantes qu'aux États-Unis, chef de file mondial en la matière.

The question is: What are the consequences of such large amounts? Aside from the direct cost to shareholders, there is the much more subtle but much more damaging consequence of demotivation and cynicism among employees. Their salaries and benefits are constrained, even cut. Certainly, average salary and benefits for typical workers stagnated in the 1990s, while executive compensation was skyrocketing.

What will those employees who see executive pay skyrocketing and their own stagnating do when the executive announces problems? He might say that we need to pull together because we are all in the same boat. The employee says, "Yes, except my boat is a leaky rowboat and yours is a leaky yacht. We are not the same."

We can also look at public concern. These kinds of things bring disrepute to the entire corporate business sector in the minds of ordinary citizens and stockholders. This is an issue.

Why has executive pay exploded? Why do executives now receive so much? Part of the answer lies in the structure of compensation and part lies with the procedures for determining executive compensation.

Let me look at structure, which is my second compensation problem. These problems get more important as we move along. To me, the actual amount is the least important problem in executive compensation.

More important than the amount of compensation received by executives is the structure of the system that provides that compensation and whether it is sound. A sound executive compensation system, as for any employee compensation system, is one that maximizes behaviour in support of company objectives while minimizing the costs of doing so.

Every unsound employee compensation package is damaging to the organization. There are many unsound employee compensation systems; we do not focus only on executive compensation systems. An unsound executive compensation package can be more damaging than any of these other systems. An unsound executive compensation system affects not only the behaviour of the top executive, but also other managers in the organization and other employees. That is known as the cascading effect.

Senior executives know what it will take to get their bonuses and to receive good payouts on their stock options, so their objectives become those of other people in the organization, particularly if other senior managers have those same objectives in terms of stock options and so on.

This cascading effect is good if the executive compensation system is sound. However, it is bad if the executive compensation system is unsound because it multiplies the dysfunctions as it goes down through the organization. To use a dramatic case, I would argue that this is one of the things that happened at Enron. The

La question est celle-ci: quelles sont les conséquences de sommes aussi élevées? À part ce qu'elles coûtent directement aux actionnaires, elles ont une conséquence beaucoup plus subtile mais beaucoup plus dommageable qui est la démotivation et le cynisme des employés. Leurs salaires et bienfaits sociaux à eux sont limités, voire réduits. Il est certain que les salaires et avantages sociaux moyens dans l'industrie ont été en stagnation dans les années 90, alors que la rémunération des cadres explosait complètement.

Quand un patron annonce que l'entreprise a des problèmes, que vont faire ces employés qui ont vu sa rémunération exploser alors que la leur stagne? Le patron leur dira qu'il faut se serrer les coudes parce que nous sommes tous dans le même bateau. Et l'employé répondra: «D'accord, mais mon bateau à mois est une barque qui fuit, alors que le tien est un yacht qui fuit. Nous ne sommes pas dans le même bateau.»

Examinons également la réaction du public. Ce genre de choses jette le discrédit sur tout le monde des affaires dans l'esprit du citoyen ordinaire et de l'actionnaire. Ce n'est pas un problème négligeable.

Pourquoi la rémunération des cadres a-t-elle explosé? Pourquoi touchent-ils aujourd'hui de telles sommes? La réponse vient en partie de la structure des systèmes de rémunération, et aussi en partie de la procédure utilisée pour fixer cette rémunération.

Voyons d'abord la structure, qui est mon deuxième problème. Je précise que le degré de gravité de ces problèmes va croissant. Pour moi, le montant réel est le moindre de nos problèmes en matière de rémunération des cadres.

La structure du système de rémunération est plus importante que les montants touchés par les cadres. Un bon système de rémunération des cadres, tout comme un bon système de rémunération du personnel, est un système qui maximise les comportements favorables aux objectifs de l'entreprise et minimise les comportements contraires.

Tout système malsain de rémunération du personnel est dommageable à l'entreprise. Il y a beaucoup de systèmes malsains de rémunération du personnel, on n'a pas à se limiter aux systèmes de rémunération des cadres. Un système malsain de rémunération des cadres peut être plus dommageable que tous les autres. En effet, il influence non seulement le comportement des cadres supérieurs mais aussi le comportement de tous les autres cadres de l'organisation et de tous les autres employés. C'est ce qu'on appelle un effet de cascade.

Les cadres supérieurs savent ce qu'ils doivent faire pour toucher leurs primes et tirer le maximum de profits de leurs options d'achat d'actions, ce qui fait que leurs objectifs deviennent ceux d'autres membres de l'organisation, notamment si les autres cadres supérieurs ont les mêmes objectifs en matière d'options, etc.

Cet effet de cascade est positif si le système de rémunération des cadres est sain. Par contre, il est négatif si le système est malsain car il multiplie les dysfonctionnements à mesure qu'il se répercute aux autres paliers de l'organisation. Pour prendre un exemple spectaculaire, j'affirme que ce phénomène s'est manifesté

problems multiplied as they went down through the organization. I agree that Ken Lay may not have understood everything that was going on, but I think everyone understood the kind of things that would cause executives to receive their payouts. I think all the senior executives understood those things.

The biggest single problem with executive compensation structure in recent years has been the excessive use of executive stock options. They have been popular because they were seen as without cost to the corporation; although in reality they were not without cost to the shareholders. They might have been without cost to the corporation, but it certainly resulted in significant dilution for ordinary shareholders and that is beginning to be recognized.

As in the United States, attempts are now being made to expense share options. That is difficult to do because when you issue share options you do not know whether the executives will receive any benefit. You do not know whether they will cost anyone anything at the time of issue, so it is a difficult question to get into.

Another study done in the United States has found that share options are the most expensive way of compensating executives. You can achieve the same value to executives by using other types of compensation plans at less cost to shareholders. For example, regular stock plans are much less costly to other shareholders than stock options because of the way the stock options are structured in most instances.

As I mentioned, in my view, they serve as a major incentive for mismanagement as well as resulting in unfair rewards to executives across different companies.

On the face of it, executive stock options sound like an excellent idea, since they will focus executive attention on raising share prices and thus increasing shareholder wealth. That sounds good. The theory goes that executive stock options will link executive compensation to executive performance as measured by share price. The problem is that share price is not a good measure of executive performance; it is not even a good measure of corporate performance. Studies show that about two-thirds of the variation in share price has nothing to do with the performance of the firm. It has to do with industry conditions, economic conditions and market conditions. A firm can easily have very good corporate performance and its stock price can be going down through no fault of management. The converse could also be true. A company's stock price could be going up dramatically due to no particular competence or performance of its executive management. Stock price is a very uncertain indicator of company performance.

Furthermore, for a CEO to improve corporate performance through good management is a slow and gradual process. You do research and development, you put new projects in place, you look at new capital expenditures, you put new plant and

chez Enron. Les problèmes se sont multipliés à mesure qu'ils descendaient dans la hiérarchie. Je conviens que Ken Lay ne comprenait peut-être pas tout ce qui se passait dans son entreprise, mais je pense que tout le monde comprenait ce qui permettait aux cadres de toucher leurs primes. Je pense que tous les cadres supérieurs le comprenaient fort bien.

Le plus gros problème de la structure de rémunération des cadres, ces dernières années, a été le recours excessif aux options d'achat d'actions. Ces régimes ont eu beaucoup de succès parce qu'on a eu l'impression qu'ils ne coûtaient rien à l'entreprise, alors qu'ils coûtaient en fait beaucoup aux actionnaires. Certes, ils ne coûtaient peut-être rien à l'entreprise mais ils entraînaient une dilution importante pour les actionnaires ordinaires, ce dont on commence à se rendre compte.

Comme aux États-Unis, on tente à l'heure actuelle de comptabiliser les options d'achat d'actions dans les dépenses. C'est cependant difficile à faire car, quand on émet de telles options, on ne sait pas si les cadres en recevront un bénéfice quelconque. On ne sait pas au moment de leur émission si elles coûteront quoi que ce soit à quelqu'un et il est donc difficile de les quantifier.

Une autre étude faite aux États-Unis a révélé que les options d'achat d'actions sont la méthode la plus dispendieuse de rémunérer des cadres. On peut obtenir le même effet en utilisant d'autres formes de rémunération qui coûtent moins aux actionnaires. Par exemple, des régimes d'achat d'actions ordinaires coûtent beaucoup moins cher aux autres actionnaires que des régimes d'options, étant donné la manière dont les options sont structurées dans la plupart des cas.

Comme je l'ai dit, à mon avis, ces régimes constituent un incitatif puissant à mal gérer, sans compter qu'ils donnent des récompenses injustes à des cadres d'entreprises différentes.

Apparemment, les options d'achat d'options sont une excellente idée puisqu'elles obligent les cadres à porter leur attention à la hausse du cours de l'action et, de ce fait, à accroître la richesse des actionnaires. C'est fort bien en théorie. Toujours en théorie, les options d'achat d'actions lient la rémunération des cadres à leur performance mesurée en fonction du cours de l'action. Le problème est que le cours de l'action n'est pas une bonne mesure du rendement des cadres, ni même une bonne mesure du rendement de l'entreprise. Des études ont montré qu'environ deux tiers de la variation du cours de l'action n'ont rien à voir avec la performance de l'entreprise mais plutôt avec la conjoncture générale, avec la conjoncture du secteur et avec la situation du marché. Une firme peut facilement avoir une très bonne performance générale et voir le cours de son action s'effondrer sans que la gestion y soit pour quoi que ce soit. Et vice versa. Le cours de l'action d'une entreprise peut augmenter de manière spectaculaire sans compétence ou performance exceptionnelle de sa haute direction. L'action est donc un indicateur très incertain du rendement de l'entreprise.

De plus, un PDG ne peut améliorer le rendement de son entreprise par une bonne gestion que de manière lente et progressive. Il faut faire de la R-D, lancer de nouveaux projets, envisager de nouveaux investissements, construire de nouvelles

equipment in place, and you hire and train better quality managers and employees. These are fundamentals of good management and they take time to work. They take time to show up in corporate performance. Thus, raising share price through good management is a very slow and uncertain process. You can end up raising the performance of the corporation and it still may not be reflected in share price for reasons that have nothing to do with you.

Ironically, it is much easier for a CEO to influence share prices in the short run through mismanagement than through good management. This is where the perverse nature of the incentive comes in. There are a wide variety of ways to manipulate information so as to manipulate stock prices — some of them legal, some of them not, and many debatable. All it takes is for an executive, when his or her options are about to come due, to muse about a new innovation that is about to come out. “We have a new product in the offing that will revolutionize the industry.” In a case in the U.S., that is precisely what some executives did. They claimed they had a miracle drug, stock prices went up, they sold out, and there was no drug. Those people are probably going to jail. They have been convicted, although their cases are under appeal.

However, there are many ways you can influence stock prices that are not actually illegal. For example, you can do fundamentally bad things for management like cutting research and development. That makes the bottom line look better. In two or three years, the company will be dead because it does not have new products coming down the line, but the executives will have realized their stock options by that time. You can cut training. That is not very noticeable in a two-year plan, but it is over the longer term. You can cut employee compensation. That generates immediate savings, but as your best employees start to slip away over the years, there will certainly be a reduction in performance. Deferring maintenance and capital investment saves money now, but is deadly in the longer run for the company.

I want to be clear that I do not believe that most executives are inherently dishonest or corrupt. In fact, I believe that most executives are trying to do a good job for their shareholders, employees and customers. However, if they do and there are massive stock options received, that will be in spite of the reward system and not because of it. Why have an incentive for mismanagement?

How do dysfunctional executive compensation systems get created and what can be done about it? Incidentally, there are many ways that you can have dysfunctional executive compensation systems other than through stock options. In fact, there are many things, phantom stock plans, for example, that are technically not stock options but do precisely the same thing. That is one issue to keep in mind.

usines et recruter et former de meilleurs cadres et employés. Tels sont les paramètres fondamentaux d'une bonne gestion, et cela prend du temps. Et il faut aussi du temps pour que cela se traduise par une amélioration du rendement de l'entreprise. Donc, augmenter le cours de l'action en améliorant la gestion est un processus très lent et incertain. On peut fort bien améliorer le rendement de l'entreprise sans qu'augmente le cours de l'action, pour des raisons qui n'ont rien à voir avec les patrons.

Paradoxalement, il est beaucoup plus facile à un PDG d'influer sur l'action à court terme par une mauvaise gestion que par une bonne gestion. C'est ici qu'on voit apparaître le caractère pervers de l'incitatif. Il existe de nombreuses manières de manipuler l'information pour manipuler le cours des actions — certaines légales, d'autres non, et beaucoup, douteuses. Tout ce qu'il faut aux cadres, lorsque ces options sont sur le point d'être exercées, c'est de parler en public d'innovations. «Nous allons sortir un nouveau produit qui va révolutionner l'industrie». Dans un cas connu aux États-Unis, c'est précisément ce qu'ont fait les cadres. Ils ont prétendu qu'ils avaient un médicament miracle, le cours de l'action a monté, ils ont vendu et on a constaté qu'il n'y avait pas de médicament miracle. Ces gens-là iront probablement en prison. Ils ont été condamnés mais ils ont fait appel.

Il y a cependant beaucoup d'autres manières, qui ne sont d'ailleurs pas illégales, pour manipuler le cours des actions. Par exemple, on peut faire des choses foncièrement mauvaises, comme couper les budgets de R-D. Cela fait augmenter les profits dans l'immédiat. Deux ou trois ans après, l'entreprise agonise parce qu'elle n'a plus de nouveaux produits, mais les cadres sont alors partis avec les profits de leurs options. On peut aussi réduire les budgets de formation professionnelle. Ce n'est pas particulièrement visible dans un plan de deux ans, ça l'est à long terme. On peut réduire la rémunération du personnel. Cela permet de faire des économies dans l'immédiat mais, comme vos meilleurs employés vous abandonnent peu à peu, cela se traduit par une baisse de rendement. Différer des travaux de maintenance ou des décisions d'investissement permet aussi d'économiser de l'argent dans l'immédiat mais c'est mortel à long terme.

Soyons clairs: je ne crois pas que tous les cadres soient foncièrement malhonnêtes ou corrompus. De fait, je crois que la plupart essaient de bien faire pour leurs actionnaires, leurs employés et leurs clients. Toutefois, si tel est le cas et qu'ils reçoivent des options massives d'achat d'actions, ce résultat aura été obtenu malgré leur système de rémunération et non pas à cause de lui. Pourquoi avoir un système qui incite à la mauvaise gestion?

Comment les systèmes dysfonctionnels de rémunération des cadres voient-ils le jour et que peut-on y faire? Incidemment, il existe beaucoup d'autres méthodes que l'octroi d'options d'achat d'actions pour rendre dysfonctionnel un système de rémunération des cadres. De fait, il y a beaucoup de méthodes, par exemple des régimes d'actions fictives qui, techniquement, ne sont pas des régimes d'options mais font exactement la même chose. C'est un facteur à ne pas oublier.

The report of the Canadian Pension Plan Investment Board that came out on Monday is recommending the banning of stock options, and I will talk about that in a minute. There are other things that management or a compensation committee can do to put in those same incentives without calling them stock options. We must be careful about looking for a golden bullet.

The third main problem is the process for determining executive compensation. I will quickly go through it. How is it determined? The board of directors strikes a compensation committee consisting of several outside or non-management directors. The committee then hires a compensation consulting firm to provide data on how other corporate executives are compensated in comparable companies. The compensation consultants have to select comparable companies. Of course, the ones they select make a huge difference on the data they provide. This sounds like a rational and reasonable process. However, in a potential conflict of interest, many compensation consultants would like to get other business from firms. Many of them are recommended by chief executive officers. From their point of view, it is very dangerous to go low when providing comparisons on executive compensation. What would they get out of that? They probably would not be hired the next time. Therefore, in collecting data, if anything, they tend to err on the high side.

Senator Kroft raised the issue of what executives are typically paid when the data is received. The research shows that most boards consider their executives to be above average. They would not want to think that they are only average because the board appointed those people.

If all the firms are doing that and are awarding above-average increases to their executives, you can see what will happen — and it has.

Finally, many outside directors are themselves chief executive officers and can be sympathetic about executive compensation.

Where do we go from here? There are number of solutions. The first has to do with board governance and the compensation committee. The most encouraging development is funds like the Ontario Teachers' Pension Fund, which is attempting to improve corporate governance. This recent report by the Canadian Pension Plan Investment Board on proxy voting principles and guidelines has many principles that I agree with, including, on balance, banning stock options.

In my view, there is nothing that stock options can do that cannot be done more cheaply with other mechanisms. The potential for abuse is too high.

There are all kinds of other recommendations with regard to corporate governance. I would make a lot of those, too.

Dans son rapport de lundi, l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada recommande que l'on interdise les régimes d'options d'achat d'options, et j'en parlerai dans une minute. Les gestionnaires ou les comités de rémunération peuvent utiliser d'autres manières pour offrir les mêmes incitatifs sans les appeler des régimes d'options. Il faut faire attention quand on croit avoir trouvé la pilule magique.

Le troisième problème est le processus d'établissement de la rémunération des cadres. Je vais en parler rapidement. Comment la rémunération est-elle établie? Le conseil d'administration crée un comité de la rémunération comprenant plusieurs administrateurs externes et non-cadres. Ce comité engage une firme de consultance en rémunération qui va lui fournir des données sur la manière dont les autres cadres sont rémunérés dans des entreprises comparables. Les consultants doivent choisir des entreprises comparables. Évidemment, celles qu'ils choisissent influent considérablement sur les données qu'ils fournissent. Cela semble être un processus rationnel et raisonnable. Toutefois, beaucoup de consultants en rémunération aimeraient décrocher des contrats avec d'autres entreprises, ce qui les place dans un conflit d'intérêts potentiel. Beaucoup sont en effet recommandés par les PDG. Il est donc dangereux pour eux de recommander bas quand ils offrent des comparaisons sur la rémunération des cadres. Qu'ont-ils à y gagner? Probablement de ne pas être engagés la prochaine fois. Donc, lorsqu'ils rassemblent des données, ils auront tendance à dériver vers le haut.

Le sénateur Kroft demandait quelle est la rémunération typique des cadres lorsqu'on reçoit les données. Les recherches montrent que la plupart des conseils d'administration estiment que leurs cadres sont supérieurs à la moyenne. Comme ce sont eux qui les ont nommés, ils ne sont pas portés à penser qu'ils ne sont que moyens.

Si toutes les firmes font cela et accordent à leurs cadres des augmentations supérieures à la moyenne, vous pouvez imaginer ce qui va se produire — et qui s'est produit.

Finalement, bon nombre d'administrateurs externes sont eux-mêmes des PDG et peuvent donc être très favorables à une rémunération élevée des cadres.

Que peut-on faire maintenant? Il y a plusieurs solutions. La première concerne la gouvernance des conseils d'administration et les comités de rémunération. Le développement le plus encourageant à la matière vient d'organismes tels que le Fonds de pension des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, qui tente d'améliorer la gouvernance des entreprises. De même, le récent rapport de l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada concernant les principes et lignes directrices des votes par procuration contient de nombreux principes avec lesquels je suis d'accord, notamment, en fin de compte, interdire les options d'achat d'actions.

À mon avis, il n'y a rien que l'on puisse faire avec des options d'achat d'actions qu'on ne pourrait faire à moindre coût avec d'autres mécanismes. Le risque d'abus est trop élevé.

Il y a beaucoup d'autres recommandations que l'on peut faire touchant la gouvernance des entreprises, et j'en fais beaucoup moi-même.

Senator Moore: In your remarks, you mentioned a phantom stock plan, which you say is the same thing as a stock option plan. I think the word “phantom” or “ghost” stock plan was mentioned by the earlier witness as well. What is that?

Mr. Long: A phantom stock plan ties an executive’s cash compensation to a stock price at a particular point in time. You know how a share option plan works. An executive is given an opportunity to purchase shares at some time in the future, sometimes as long as 10 years, which is the maximum allowed, at a fixed price. If, during that period of time, the price of the shares goes above the exercise price, the executive can then exercise the share option and either receive or sell the shares.

A phantom stock plan does precisely the same thing, only there are no shares or stock options involved. Essentially, a certain number of phantom options are provided to the individual. There is an exercise price. At any point in the next 10 years, the executive can “exercise” — I am putting that in quotation marks because he is not really exercising anything — and the company will give him or her the cash that he would have received had he owned those stocks.

Senator Moore: Would pay him what, the gain?

Mr. Long: Yes, the company will pay the difference between the exercise price and the price at the time that the exercise takes place. I am surprised more companies do not do this. The advantage to the company is that it can expense this entire cash payment against corporate taxes. Under the rules for stock options in Canada, that cost could not be expensed.

Senator Moore: You would not have the dilution aspect that exists under the conventional stock options.

Mr. Long: No. The dispensing would be there on the balance sheet for people to see.

Senator Moore: That is interesting.

Senator Kroft: Let us just take the flip side of that. The fact that there is no expense attached to a stock option is an advantage. You said they would not be able to expense it, but the absence of an expense, with or without income, has been one of the attractive things about stock options. The request now is to have these things expensed so that the company properly bears the cost of the options.

I tend to be a hardliner on these issues. I am not necessarily an abolitionist, but I am looking for the properly disciplined use of options. There is the other side of the page, too. I understand phantom options are useful to privately held companies that do not want to disperse shares, or to closely held companies that do not want to dilute shares. That gives incentive to executives for growth and performance without having to actually disperse the shares. That is an advantage.

We can argue the case for the dot-com world, and every business cycle will have an equivalent of “what is new.” It may be the world arising out of the human genome project. It may be the

Le sénateur Moore: Vous parliez tout à l’heure d’un régime d’actions fictives, en disant que c’est la même chose qu’un régime d’options d’achat d’actions. Je crois me souvenir que le témoin précédent a lui aussi parlé de régime d’actions «fantômes». De quoi s’agit-il?

M. Long: Un régime d’actions fictives ou fantômes relie la rémunération en espèces d’un cadre au cours de l’action à un moment donné. Vous savez comment fonctionne un régime d’options: on offre au cadre la possibilité d’acheter des actions dans le futur, parfois jusqu’à 10 ans dans le futur, ce qui est le maximum autorisé, à un prix fixe. Si, durant cette période, le cours de l’action dépasse le prix d’exercice, le cadre peut exercer ses options et recevoir ou vendre les actions.

Un régime d’actions fantômes fait exactement la même chose, sauf que cela n’implique pas d’actions ni d’options. Essentiellement, un certain nombre d’options fantômes sont fournies à l’individu. Il y a un prix d’exercice. N’importe quand au cours des 10 prochaines années, le cadre peut «exercer» — je mets le verbe entre parenthèses parce qu’il n’exerce en fait rien du tout — et l’entreprise lui donne l’argent qu’il aurait reçu s’il avait possédé ces actions.

Le sénateur Moore: On lui verse donc quoi, le profit?

M. Long: Oui. L’entreprise lui verse la différence entre le prix d’exercice et le prix obtenu au moment où l’exercice se produit. Je suis surpris que cette méthode ne soit pas plus fréquemment utilisée. L’avantage pour l’entreprise est qu’elle peut comptabiliser toute la somme en espèces dans ses dépenses, en la déduisant de l’impôt. En vertu des règles régissant les options d’achat d’actions au Canada, le coût ne peut être inclus dans les dépenses.

Le sénateur Moore: Et cela ne produit pas non plus l’effet de dilution des options traditionnelles.

M. Long: C’est cela. La somme versée figure au bilan, au vu de tout le monde.

Le sénateur Moore: C’est intéressant.

Le sénateur Kroft: Voyons le revers de cette médaille. Le fait qu’aucune dépense ne soit reliée à l’option d’achat d’actions est un avantage. Vous dites qu’on ne peut pas les comptabiliser dans les dépenses, mais l’absence de dépenses, avec ou sans revenu, a précisément été l’un des attraits des options d’achat d’actions. Aujourd’hui, on demande à ce que les sommes soient incluses dans les dépenses de façon à ce que l’entreprise assume légitimement le coût des options.

J’ai tendance à adopter la ligne dure sur ces questions. Je ne suis pas nécessairement un abolitionniste mais je suis en faveur d’un usage correctement discipliné des options. Il y a aussi le revers de la médaille. Je comprends que les options fantômes sont utiles pour les sociétés fermées qui ne veulent pas disperser leurs actions ou les diluer. Cela incite les cadres à agir pour la croissance et la performance sans dispersion des actions, ce qui est un avantage.

On peut présenter des arguments favorables pour le monde des compagnies Internet, et chaque cycle aura un équivalent d’innovation. La prochaine vague émanera peut-être du projet

broad bio-tech industry or new forms of energy. Whatever the case, in this technological age, companies often have enormous lead-in costs of technological development that can far exceed capacity to generate anything in the way of value as recorded on the balance sheet.

The market may get excited about the concept. You may get “value” — and I put that in quotation marks — as reflected in shares. Some of those may not even have been issued yet. Speaking for the companies in that position, as they try to attract relatively talented people in a competitive marketplace, options are almost unique in what they can do. Phantom shares do not have quite the same impact as options in a company that shows no profit for five years because they are investing in their technology. Would you agree?

I worry about going too far and taking away a tool that, in a proper circumstance, may have a real value.

Mr. Long: I agree with you that in the past, dot-coms have used stock options as part of their compensation strategy. That system is not really in the best interest of the broader shareholders and I do not think it is even in the best interests of the company when you look at the actual effects of using stock options versus, say, actual shares. Anything you can achieve with stock options you can achieve with shares. In fact actual shares are superior to stock options. Why? It is because shares have a value and a long-term perspective. Stock options, because of the way they are set up, are sold by most people right away. Instead of keeping the shares, research will show, I think, the majority of people sell them for cash when they get the opportunity to do so. Essentially, a stock option plan is a non-ownership plan. A share plan is an ownership plan.

American results indicate that companies with broad-based ownership plans outperform their competitors to a substantial degree, especially when combined with employee participation and decision-making in an organization that allows for and values employee input. I am strongly in favour of broad-based share systems.

Roger Martin, Dean of the Rotman School of Management at the University of Toronto, was quoted in a recent article as being against stock options, against shares, against everything related to that area. He thinks they should not be used at all. I disagree. I think shares have an important role to play because they create an ownership culture and an ownership context. I do not think there is anything you can do with options that you cannot do better with shares.

du génome humain. Il s'agira peut-être de l'industrie de la biotechnologie ou de nouvelles formes d'énergie. Quel que soit le cas, à l'ère de la technologie, les sociétés ont souvent des coûts de démarrage énormes en développement technologique qui excèdent largement leur aptitude à générer quoi que ce soit qui ait une valeur au bilan.

Le marché peut être très attiré par le concept, on peut obtenir «de la valeur» — et je mets cela entre guillemets — qui se reflète dans les actions. Certaines d'entre elles n'ont peut-être même pas encore été émises. Comme ce genre de sociétés doit essayer d'attirer des personnes relativement talentueuses sur un marché compétitif, les options sont presque leur seule solution. Les actions fantômes n'ont pas tout à fait le même impact que des options dans une entreprise qui n'enregistrera aucun profit avant cinq ans parce qu'elle doit tout réinvestir dans sa technologie. Êtes-vous d'accord?

Je crains que l'on aille trop loin et qu'on élimine un outil qui, dans des circonstances adéquates, peut présenter un intérêt réel.

M. Long: Je conviens avec vous que les compagnies Internet ont eu recours aux options d'achat d'actions pour rémunérer leurs cadres. Ce système ne répond cependant pas aux meilleurs intérêts des actionnaires ordinaires, et je ne pense même pas qu'il soit dans le meilleur intérêt de l'entreprise si l'on compare les effets concrets des options à l'achat d'actions réelles. Tout ce qu'on peut faire avec des options peut l'être aussi avec des actions. En fait, les actions sont supérieures aux options. Pourquoi? Parce que les actions ont une valeur intrinsèque et des perspectives à long terme. Les options d'achat, étant donné la manière dont elles sont établies, sont revendues immédiatement par la plupart de leurs détenteurs. Au lieu de conserver les actions, les recherches montrent, je crois, que la plupart des gens les revendent pour obtenir des espèces dès qu'ils en ont l'occasion. Essentiellement, un régime d'options d'achat d'actions est un régime de non-propriété, alors qu'un régime d'achat d'actions est un régime de propriété.

Les résultats américains montrent que les sociétés ayant des régimes de propriété large obtiennent de meilleurs résultats que leurs concurrentes, de manière notable, surtout si ces régimes sont combinés à des régimes de participation des employés à l'actionnariat et aux décisions, ce qui permet de valoriser leur contribution. Je suis fortement en faveur de systèmes d'achat d'actions à large participation.

Roger Martin, doyen de l'École de gestion Rotman de l'Université de Toronto, disait, selon un article récent, qu'il s'opposait aux options d'achat d'actions, par rapport à l'achat d'actions ou à tout autre régime similaire. Il pense qu'on ne devrait pas s'en servir du tout. Je ne suis pas d'accord. Je pense que les actions ont un rôle important à jouer parce qu'elles engendrent une culture de propriété dans le personnel. Je ne pense pas par contre que l'on puisse faire quoi que ce soit avec les options qu'on ne pourrait pas faire mieux avec des actions.

Senator Kroft: We have learned from earlier witnesses that the impact and effectiveness of such options, for both the company and the individual, depend on the tax treatment of these different methods. The company or the individual may get an advantage, one over the other, in tax terms.

Mr. Long: Yes. Right now the stock options are preferable for the individual from an income tax perspective. You used to have to pay the tax at the time of exercise, which required you to then sell a large portion of the shares to come up with the money. The tax law was changed in 1991, such that you do not have to pay the tax until you sell the shares. You are able to take the shares and sell them when you want. That is the advantage of stock options.

At the moment in Canada, if a company gives \$100,000 worth of shares to an employee — a stock grant — the company cannot expense that. That is not the case in the United States, where they are able to expense that stock grant for corporate tax purposes. That is a significant savings to them as well.

In Canada, you cannot do that. In the United States, a company is also able to expense stock options. By the same token, you have to then add them to your financial statements, so there is a trade-off for companies in doing that. In Canada, you cannot expense stock options or shares for corporate tax purposes. I would suggest that you could examine changing the tax rules in respect of share plans.

In the United States, since 1973, they have had a tax plan to support the broad-based use of employee share-ownership within organizations under the Employee Retirement Income Security Act. We have nothing like that in Canada, but such a system could be beneficial from a performance point of view, from an executive compensation point of view and from an employee compensation point of view.

Senator Kroft: We obviously have to do something if we have sets of rules that state you must expense options. There will have to be a change in the rules to say that you cannot.

Mr. Long: The difficulty in expensing them properly is one of the reasons that the Canada Pension Plan Investment Board has come out against options.

Senator Kroft: In using Black-Scholes as the valuation method, there is an inherent belief that it is more about what the appropriate number is rather than what the concept is. This is a matter of enormous debate and it is a challenging concept. There appears to be an acceptance in the corporate world and in the compensation world that the option, on the day that it is issued at that day's stock price, has an inherent value under Black-Scholes that is roughly 35 per cent of the stock value. I will not begin to get into that discussion, but there has never been any attempt to recognize that value from a taxation point of view.

Mr. Long: In the United States, yes, if you are talking about corporate taxation, companies can expense that value.

Le sénateur Kroft: Des témoins précédents nous ont parlé de l'impact et de l'efficacité de ces options, à la fois pour l'entreprise et pour l'individu, selon le traitement fiscal des différentes méthodes. L'entreprise ou l'individu peut obtenir un avantage fiscal dans un régime plutôt que dans un autre.

M. Long: En effet. À l'heure actuelle, les options sont préférables pour l'individu, du point de vue fiscal. Autrefois, on devait payer l'impôt au moment de l'exercice, ce qui obligeait à vendre une proportion élevée des actions pour avoir des espèces. La Loi de l'impôt a été modifiée en 1991 de façon à ce qu'on n'ait plus à payer l'impôt tant que les actions n'ont pas été vendues. On peut donc aujourd'hui prendre les options et les vendre quand on veut, ce qui est l'avantage des régimes d'options.

À l'heure actuelle, au Canada, une société qui accorde pour 100 000 \$ d'actions à un employé — octroi d'actions — ne peut enregistrer la somme dans ses dépenses. Ce n'est pas le cas aux États-Unis, où on peut le faire aux fins de l'impôt sur les sociétés, ce qui constitue une autre source d'épargne importante.

Ce n'est pas possible au Canada. C'est possible aux États-Unis. De même, il faut les ajouter aux états financiers, ce qui oblige les sociétés à accepter un compromis. Au Canada, on ne peut pas inclure les options d'achat d'actions ou les actions dans les dépenses, aux fins de l'impôt sur les sociétés. Il faudrait peut-être envisager de modifier les règles fiscales touchant les régimes d'octroi d'actions.

Aux États-Unis, depuis 1973, il existe un régime fiscal qui appuie un recours très large aux régimes d'actionnariat du personnel, grâce à la Employee Retirement Income Security Act. Il n'existe rien de tel au Canada, alors qu'un tel système pourrait être bénéfique du point de vue du rendement, de la rémunération des cadres et de la rémunération des employés.

Le sénateur Kroft: Il va manifestement falloir faire quelque chose si nous établissons des règles imposant la comptabilisation des options dans les dépenses. Il va falloir changer les règles disant qu'on ne peut pas.

M. Long: La difficulté que pose la comptabilisation des options dans les dépenses explique pourquoi l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada a pris position contre les options.

Le sénateur Kroft: Si l'on utilise Black-Scholes comme méthode d'évaluation, cela veut dire qu'il s'agit plus de tenir compte du chiffre adéquat que du concept. C'est une question qui suscite un débat énorme et qui représente tout un défi. On semble accepter dans le monde des grandes entreprises et dans le monde de la rémunération que l'option, dès le jour où elle est émise, possède une valeur inhérente, selon Black-Scholes, qui est approximativement égale à 35 p. 100 du cours de l'action. Je ne veux pas ouvrir ce débat-là mais on n'a jamais tenté de tenir compte de cette valeur du point de vue fiscal.

M. Long: Si, aux États-Unis, si l'on parle de l'imposition des entreprises, puisque celles-ci peuvent comptabiliser cette valeur comme dépense.

Senator Kroft: However, in the hands of the recipient, there is no tax, even though conventional valuation would put a value on the receipt of that stock grant. There is no tax.

Mr. Long: That is right. There is a disjuncture because corporations are being asked to imagine what the potential cost or benefit may be when the shares are actually exercised, and there is no way of really knowing. Black-Scholes makes some estimates and assumptions based on market variability in that particular industry. There are a number of complex calculations involved. It is probable that you could have a situation where a company has expensed the options at a particular price and five years later the stock has only gone down and it ended up costing the company nothing. It did not cost shareholders anything and the employees did not receive any kind of gain.

I do think that stock options have so many problems and there is so much potential for abuse that we should look carefully at whether they add value. Some studies show that they are an expensive way to add value from a corporate point of view.

Senator Kroft: Are you an abolitionist on the issue of stock options?

Mr. Long: I have evolved toward that. I used to think that they could be used — that there was a place for them. In the United States, there are broad-based plans whereby stock options are provided to all employees throughout the organization. There is evidence that it improves company performance and improves it enough to avoid that dilution effect. Broad-based stock option plans in the United States are shareholder neutral, according to the research that I have seen.

There is a study showing that executive stock option plans in the United States are in fact shareholder negative.

The Chairman: Thank you.

The committee adjourned.

Le sénateur Kroft: Toutefois le bénéficiaire n'a pas d'impôt à payer, même si une évaluation traditionnelle permettrait de calculer la valeur que représente cet octroi d'actions. Il n'y a pas d'impôt.

M. Long: C'est exact. Il y a un décalage parce qu'on demande aux entreprises d'imaginer quel pourrait être le coût ou le bénéfice potentiel au moment où les options d'achat d'actions sont effectivement exercées, alors qu'on n'a pas vraiment le moyen de le savoir. Black-Scholes fait certaines hypothèses et estimations basées sur la variabilité du marché dans l'industrie considérée. Cela exige beaucoup de calculs complexes. On pourrait probablement se retrouver dans une situation où une entreprise a comptabilisé les options dans ses dépenses à un prix donné et que, cinq années plus tard, le cours de l'action s'étant effondré, l'option ne coûte plus rien à l'entreprise. Elle ne coûte rien aux actionnaires et les employés n'ont reçu aucun gain.

À mon avis, les options d'achat d'actions posent tellement de problèmes et ouvrent tellement la porte aux abus que l'on devrait se demander très sérieusement si elles présentent vraiment un intérêt. Certaines études montrent que c'est une manière dispendieuse d'ajouter de la valeur du point de vue de l'entreprise.

Le sénateur Kroft: Êtes-vous un abolitionniste sur la question des options d'achat d'actions?

M. Long: J'y suis venu, petit à petit. Je pensais autrefois qu'on pouvait s'en servir — qu'elles avaient une certaine utilité. Aux États-Unis, il existe des régimes très larges permettant d'octroyer des options d'achat d'actions à tous les employés d'une organisation. Certaines études montrent que cela améliore le rendement de l'entreprise, et l'améliore suffisamment pour éviter l'effet de dilution. Les régimes à large participation d'options d'achat d'actions aux États-Unis sont neutres pour les actionnaires, selon les études que j'ai consultées.

Il existe une étude qui montre que les régimes d'options d'achat d'actions des cadres aux États-Unis sont en fait négatifs pour les actionnaires.

Le président: Merci.

La séance est levée.



If undelivered, return COVER ONLY to:

Communication Canada – Publishing
Ottawa, Ontario K1A 0S9

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

Communication Canada – Édition
Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESSES

As an individual:

Sir Robert Smith, Weir Group PLC (by videoconference).

From Mercer Human Resource Consulting:

Mr. Ken Huggessen, Canadian Compensation Practice Head,
Managing Director.

As an individual:

Professor Richard Long, College of Commerce, University of
Saskatchewan.

TÉMOINS

À titre personnel:

Sir Robert Smith, président, Weir Group PLC (par vidéoconférence).

De Mercer Human Resource Consulting:

M. Ken Hugessen, directeur, Politique canadienne de rémunération.

À titre personnel:

M. Richard Long, professeur, Collège du commerce, Université de
la Saskatchewan.