

SENATE



SÉNAT

CANADA

First Session
Forty-first Parliament, 2011-12

Première session de la
quarante et unième législature, 2011-2012

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

*Délibérations du Comité
sénatorial permanent des*

BANKING, TRADE
AND COMMERCE

BANQUES ET
DU COMMERCE

Chair:
The Honourable IRVING GERSTEIN

Président :
L'honorable IRVING GERSTEIN

Wednesday, May 30, 2012
Thursday, May 31, 2012

Le mercredi 30 mai 2012
Le jeudi 31 mai 2012

Issue No. 19

Fascicule n° 19

Third and fourth meetings on:

The subject-matter of those elements contained
in Divisions 2, 10, 11, 22, 28, and 36 of Part 4 of Bill C-38,
An Act to implement certain provisions of the budget
tabled in Parliament on March 29, 2012
and other measures

Troisième et quatrième réunions concernant :

La teneur des éléments des Sections 2, 10, 11, 22, 28 et 36
de la Partie 4 du projet de loi C-38, Loi portant exécution
de certaines dispositions du budget déposé au Parlement
le 29 mars 2012 et mettant en œuvre d'autres mesures

WITNESSES:
(See back cover)

TÉMOINS :
(Voir à l'endos)

STANDING SENATE COMMITTEE ON
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Irving Gerstein, *Chair*

The Honourable Céline Hervieux-Payette, P.C., *Deputy Chair*
and

The Honourable Senators:

* Cowan (or Tardif)	Massicotte Moore
Greene Harb	Oliver Ringuette
* LeBreton, P.C. (or Carignan)	Smith (<i>Saurel</i>) Stewart Olsen
Maltais	Tkachuk

* Ex officio members

(Quorum 4)

Change in membership of the committee:

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

The Honourable Senator Massicotte replaced the Honourable Senator Dawson (*May 17, 2012*).

COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES
BANQUES ET DU COMMERCE

Président : L'honorable Irving Gerstein

Vice-présidente : L'honorable Céline Hervieux-Payette, C.P.
et

Les honorables sénateurs :

* Cowan (ou Tardif)	Massicotte Moore
Greene Harb	Oliver Ringuette
* LeBreton, C.P. (ou Carignan)	Smith (<i>Saurel</i>) Stewart Olsen
Maltais	Tkachuk

* Membres d'office

(Quorum 4)

Modification de la composition du comité :

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

L'honorable sénateur Massicotte a remplacé l'honorable sénateur Dawson (*le 17 mai 2012*).

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, May 30, 2012
(40)

[*English*]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:17 p.m., in room 9, Victoria Building, the chair, the Honourable Irving Gerstein, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Gerstein, Greene, Harb, Hervieux-Payette, P.C., Maltais, Massicotte, Moore, Oliver, Ringuette, Smith (*Saurel*), Stewart Olsen and Tkachuk (12).

In attendance: John Bulmer and Adriane Yong, Analysts, Parliamentary Information and Research Service, Library of Parliament.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the order of reference adopted by the Senate on Thursday, May 3, 2012, the committee continued its examination of the subject-matter of those elements contained in Divisions 2, 10, 11, 22, 28, and 36 of Part 4 of Bill C-38, An Act to implement certain provisions of the budget tabled in Parliament on March 29, 2012 and other measures. (*For the complete text of the order of reference, see proceedings of the committee, Issue No. 18.*)

WITNESSES:

As individuals:

Ian Lee, Assistant Professor, Sprott School of Business, Carleton University;

Jane Londerville, Associate Professor, Department of Marketing and Consumer Studies, University of Guelph (by video conference).

Canadian Life and Health Insurance Association:

Frank Zinatelli, Vice President and General Counsel.

As an individual:

Diane A. Urquhart, Independent Financial Analyst (by video conference).

The chair made an opening statement.

Mr. Lee and Ms. Londerville each made a statement and answered questions.

At 5:16 p.m., the committee suspended.

At 5:18 p.m., the committee resumed.

The chair made a statement.

Mr. Zinatelli and Ms. Urquhart each made a statement and answered questions.

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mercredi 30 mai 2012
(40)

[*Traduction*]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 17, dans la salle 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Irving Gerstein (*président*).

Membres du comité présents : Les honorables sénateurs Gerstein, Greene, Harb, Hervieux-Payette, C.P., Maltais, Massicotte, Moore, Oliver, Ringuette, Smith (*Saurel*), Stewart Olsen et Tkachuk (12).

Également présents : John Bulmer et Adriane Yong, analystes, Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement.

Aussi présents : Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le jeudi 3 mai 2012, le comité poursuit son étude de la teneur des éléments des Sections 2, 10, 11, 22, 28 et 36 de la Partie 4 du projet de loi C-38, Loi portant exécution de certaines dispositions du budget déposé au Parlement le 29 mars 2012 et mettant en œuvre d'autres mesures. (*Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure au fascicule n° 18 des délibérations du comité.*)

TÉMOINS :

À titre personnel :

Ian Lee, professeur adjoint, Sprott School of Business, Université Carleton;

Jane Londerville, professeure agrégée, Marketing et études de la consommation, Université de Guelph (par vidéoconférence).

Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes :

Frank Zinatelli, vice-président et avocat général.

À titre personnel :

Diane A. Urquhart, analyste financière indépendante (par vidéoconférence).

Le président fait une déclaration.

M. Lee et Mme Londerville font chacun une déclaration et répondent aux questions.

À 17 h 16, la séance est suspendue.

À 17 h 18, la séance reprend.

Le président fait une déclaration.

M. Zinatelli et Mme Urquhart font chacun une déclaration et répondent aux questions.

At 6:02 p.m., the committee adjourned to the call of the chair.

ATTEST:

OTTAWA, Thursday, May 31, 2012
(41)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:30 a.m., in room 9, Victoria Building, the chair, the Honourable Irving Gerstein, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Gerstein, Greene, Harb, Hervieux-Payette, P.C., Maltais, Massicotte, Moore, Oliver, Ringuette, Smith (*Saurel*), Stewart Olsen and Tkachuk (12).

In attendance: John Bulmer and Adriane Yong, Analysts, Parliamentary Information and Research Service, Library of Parliament.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the order of reference adopted by the Senate on Thursday, May 3, 2012, the committee continued its examination of the subject-matter of those elements contained in Divisions 2, 10, 11, 22, 28, and 36 of Part 4 of Bill C-38, An Act to implement certain provisions of the budget tabled in Parliament on March 29, 2012 and other measures. (*For the complete text of the order of reference, see proceedings of the committee, Issue no. 18.*)

WITNESS:

C.D. Howe Institute:

Finn Poschmann, Vice-President, Research.

The chair made an opening statement.

Mr. Poschmann made a statement and answered questions.

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

ATTEST:

À 18 h 2, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ :

OTTAWA, le jeudi 31 mai 2012
(41)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 30, dans la salle 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Irving Gerstein (*président*).

Membres du comité présents : Les honorables sénateurs Gerstein, Greene, Harb, Hervieux-Payette, C.P., Maltais, Massicotte, Moore, Oliver, Ringuette, Smith (*Saurel*), Stewart Olsen et Tkachuk (12).

Également présents : John Bulmer et Adriane Yong, analystes, Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement.

Aussi présents : Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le jeudi 3 mai 2012, le comité poursuit son étude de la teneur des éléments des Sections 2, 10, 11, 22, 28 et 36 de la Partie 4 du projet de loi C-38, Loi portant exécution de certaines dispositions du budget déposé au Parlement le 29 mars 2012 et mettant en œuvre d'autres mesures. (*Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure au fascicule n° 18 des délibérations du comité.*)

TÉMOIN :

Institut C.D. Howe :

Finn Poschmann, vice-président, Recherche.

Le président fait une déclaration.

M. Poschmann fait une déclaration et répond aux questions.

À 12 h 12, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ :

Le greffier du comité

Adam Thompson

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, May 30, 2012

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:17 p.m. to examine the subject matter of those elements contained in Divisions 2, 10, 11, 22, 28 and 36 of Part 4 of Bill C-38, An Act to implement certain provisions of the budget tabled in the House of Commons on March 29, 2012 and other measures.

Senator Irving Gerstein (*Chair*) in the chair.

[*English*]

The Chair: Honourable senators, this afternoon we continue our pre-study of certain divisions of Part 4 of Bill C-38, the jobs, growth, and long-term prosperity bill.

We have already heard from the Minister of Finance and officials from the Departments of Finance, Industry and Human Resources and Skills Development.

We have also heard from two agencies impacted by the legislation: Canada Mortgage and Housing Corporation and the Office of the Superintendent of Financial Institutions.

We will now continue our work hearing from those outside of government. In the first hour, we welcome two professors. Here with us in Ottawa is Ian Lee, Assistant Professor with the Sprott School of Business at Carleton University. Joining us by video conference from Guelph is Jane Londerville, Associate Professor in the Department of Marketing and Consumer Studies at the University of Guelph. The professors are here to discuss Division 11, which deals with the governance of the Canada Mortgage and Housing Corporation.

We have one hour for this session. Professor Lee, we will hear from you first.

I assume, Professor Londerville, you can hear us in Guelph quite clearly.

Jane Londerville, Associate Professor, Department of Marketing and Consumer Studies, University of Guelph, as an individual: Yes, I can hear you fine.

The Chair: After that, we will have time for questions.

Ian Lee, Assistant Professor, Sprott School of Business, Carleton University, as an individual: Thank you very much, Senator Gerstein and honourable senators. It is an honour and a privilege to appear before what I believe is the oldest continuously operating committee of the Senate, dating back to the very origins of our country in 1867. In fact, I feel the ghosts or spirits of history past in this room, not only because of the history of this committee, but because I know of or have had the pleasure to meet some of the members of this committee in the past. Although I have no consulting contracts with any organization

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 30 mai 2012

Le Comité sénatorial permanent sur les banques et le commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 17, pour étudier la teneur des éléments des Sections 2, 10, 11, 22, 28 et 36 de la Partie 4 du projet de loi C-38, Loi portant exécution de certaines dispositions du budget déposé au Parlement le 29 mars 2012 et mettant en œuvre d'autres mesures.

Le sénateur Irving Gerstein (président) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président : Honorables sénateurs, nous allons poursuivre cet après-midi notre étude préalable de certaines sections de la partie 4 du projet de loi C-38 portant sur l'emploi, la croissance et la prospérité à long terme.

Nous avons déjà entendu les témoignages du ministre des Finances ainsi que des hauts fonctionnaires des ministères des Finances, de l'Industrie et de Ressources humaines et Développement des compétences.

Deux autres organismes concernés par cette législation ont eux aussi comparu : la Société canadienne d'hypothèques et de logement et le Bureau du surintendant des institutions financières.

Nous allons maintenant poursuivre nos travaux en écoutant les témoignages de personnalités extérieures au gouvernement. Lors de la première heure, nous allons accueillir deux professeurs. Nous avons ici avec nous à Ottawa Ian Lee, professeur adjoint, Sprott School of Business, Université Carleton. Par vidéoconférence, nous allons entendre à partir de Guelph, Jane Londerville, professeure agrégée, Marketing et études de la consommation, Université de Guelph. Ces professeurs vont nous parler de la Section 11, qui traite de la gouvernance de la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

Nous allons consacrer une heure à cette séance. Professeur Lee, vous allez commencer.

J'espère, professeure Londerville, que vous nous entendez bien à Guelph.

Jane Londerville, professeure agrégée, Marketing et études de la consommation, Université de Guelph, à titre personnel : Oui, je vous entends parfaitement.

Le président : Après cela, nous aurons le temps de poser des questions.

Ian Lee, professeur adjoint, Sprott School of Business, Université Carleton, à titre personnel : Je remercie le sénateur Gerstein et tous les honorables sénateurs. C'est un honneur et un privilège de comparaître devant ce qui m'apparaît comme le plus ancien comité en fonction au Sénat, dont la création remonte aux origines de notre pays en 1867. D'ailleurs, je sens rôder les fantômes ou les esprits de l'histoire dans cette salle, non seulement en raison du long passé de votre comité, mais aussi parce que j'ai eu le plaisir de rencontrer certains de ses membres par le passé. Je n'ai aucun contrat de consultation avec une organisation

anywhere — private, public, non-profit, union — nor do I hold any investments of any kind, as I am merely a poor professor, I must disclose that while I am not a member of any political party today, I did run in the 1993 federal general election against then Liberal member of Parliament and now Senator Mac Harb. He won decisively and conclusively. There were no recalls or recounts.

The Chair: We will note that you made that disclosure prior to the time that Senator Harb did.

Mr. Lee: I wanted to beat him to the punch. Parenthetically, and I will come back to these issues, I did run at that time on positions exclusively focused on fiscal prudence, fiscal probity, and what is generally called fiscal conservatism. I do not speak about or address social policy or social issues at all. I will return to those issues.

To finish off on this preamble, in 1991, I completed my very first television interview, with the most remarkable journalist in the history of our country, the late Barbara Frum, whose daughter I believe sits on this committee.

I cannot let pass that I have been extraordinarily fortunate to have met Senator Marjory LeBreton on several occasions. She is one the most distinguished and honourable Canadians that I have ever known.

Finally, although he is not a member of this committee, I have been privileged to debate Senator George Baker on Global TV's *The West Block* over the past several months. While I have been told I do not suffer from a lack of self-esteem, I can state that Senator Baker is one the most formidable and intimidating debaters I have ever known, who gives me the willies.

If I may quote from our debate last Sunday, Canada and, for that matter, every Western country is at a unique moment in history. For the first time in 2,000 years, world leadership is shifting from the West to the East. From the time of ancient Greece and the Roman Empire to the British Empire, the home of my late father, and then the American empire, Westerners or Occidentals have understood that the West ruled the world. No more. This is and will change everything. That will lead to the second transformation as we in the West, as Governor Carney and others have noted, have been living beyond our means for the past 40 years and the bills are now coming due.

The third transformative event is the aging of the boomers, my generation, who I believe caused much of the second problem of living beyond our means. Sadly, there are countries in southern Europe and the United States that do not know that they do not

quelconque, qu'elle soit privée, publique, à but non lucratif ou syndicale — et je n'ai aucun investissement d'aucune sorte, je ne suis qu'un professeur pauvre, mais je dois vous signaler que même si je ne suis pas membre d'un parti politique à l'heure actuelle, je me suis déjà présenté lors de l'élection générale fédérale de 1993 contre l'ancien député libéral Mac Harb, qui est aujourd'hui sénateur. Il m'a battu dans les grandes largeurs. Il n'y a pas eu besoin de recompter les votes ou de refaire l'élection.

Le président : Nous allons prendre note du fait que vous l'avez signalé avant que le sénateur Harb ne le fasse.

M. Lee : Je tenais à lui couper l'herbe sous les pieds. Entre parenthèses, et je reviendrai sur ces questions, j'avais fait exclusivement porter ma campagne à l'époque sur des questions de prudence et de probité financières, relevant de manière générale d'un conservatisme financier. Je n'aborde absolument pas, et je ne cherche pas à régler, les enjeux ou les questions de politique sociale. Je reviendrai plus tard sur ces questions.

Pour en finir avec ce préambule, j'ai accordé en 1991 ma première entrevue télévisée en compagnie de Barbara Frum, la journaliste la plus remarquable de l'histoire de notre pays, aujourd'hui décédée, dont la fille siège au sein de votre comité, il me semble.

Je ne voudrais pas manquer cette occasion de signaler que j'ai eu l'immense chance de rencontrer à plusieurs reprises le sénateur Marjory LeBreton. Je la considère comme l'un des citoyens les plus remarquables et les plus honorables qu'a jamais connus le Canada.

Enfin, même s'il n'est pas membre de ce comité, j'ai eu le privilège de débattre contre le sénateur George Baker dans l'émission *The West Block* de Global TV. On me dit pourtant que je n'ai pas tendance à me sous-estimer, mais je dois vous avouer que le sénateur Baker est dans la discussion l'un des adversaires les plus formidables et les plus intimidants que j'ai jamais rencontrés. Il me rend nerveux.

Si j'en crois le procès-verbal de vos délibérations de dimanche dernier, le Canada, et d'ailleurs tous les pays occidentaux, en sont à un tournant de leur histoire. Pour la première fois en 2000 ans, la direction du monde passe de l'Occident à l'Orient. Depuis les temps de la Grèce ancienne et de l'Empire romain, jusqu'à ceux de l'Empire britannique, patrie de mon père aujourd'hui décédé, et de l'Empire américain, les habitants de l'Ouest étaient convaincus que l'Occident dominait le monde. Ce n'est plus le cas. Cela change tout et va tout changer. Cela va mener à un autre bouleversement étant donné que l'Occident, comme l'a fait remarquer le gouverneur Carney et d'autres avec lui, vit au-dessus de ses moyens depuis 40 ans et qu'il faut maintenant payer les factures.

Le troisième changement vient du vieillissement de la génération née après la guerre, la mienne, qui à mon avis a largement contribué à faire en sorte que nous vivions au-dessus de nos moyens. Il y a malheureusement des pays au sud de l'Europe

know that these changes are happening and that we must all change our policies in every sector from top to bottom.

Budget 2012 is, in my view, profoundly important for it represents the beginning of the undoing and the redoing of policies in sector after sector that are absolutely essential to deal with these three world historical changes — the shift from East to West, the aging of the baby boomers, and the fact that we have lived beyond our means for 30 or 40 years, and not just in Canada but in all the OECD countries.

Now let us turn to housing policies and CMHC. Just as a preamble, in the 1970s I was the mortgage manager of a quarter of a billion dollar portfolio, the fourth largest branch the Bank of Montreal, about 100 feet from here, except that it was taken over by the Government of Canada. I worked in that branch for many years throughout the 1970s and early 1980s, lending millions of dollars of mortgages. I dealt with CMHC on the ground, as it were. I realize that was 30 or 40 years ago but mortgage lending has not changed fundamentally in the sense that you are evaluating risk, and trying to adjudicate risk and minimizing risk. The particular policies of whether we require 20 per cent or 25 per cent down payment, as it was when I was a mortgage manager, or whether we do 30 years or 40 years, are details, important details, but they do not change the fundamental issues that are being dealt with in housing and in mortgage lending.

Very quickly, CMHC was established, as we know, in 1946 to help with housing for returning soldiers, which was a laudable objective. To use somewhat more theoretical language, that is what is called a market failure because the markets could not do that at the time, so government stepped in.

Over the past 50 or 60 years, like Topsy, CMHC grew and grew and grew. It is in at least five lines of business, as I can determine. First, it is in commercial mortgage insurance for high ratio mortgages. Second, it is engaged in social housing. Third, it is engaged in economic and statistical analysis, and there is an army of excellent economists and statisticians within CMHC. Fourth, they have the green and energy conservation initiatives and programs. Fifth, they act as a market maker as a bundler and reseller of mortgage-backed securities intervening in capital markets with the securities.

The problems, as I see it, I have said in op-eds and in interviews. I should disclose that I completed two papers three years ago at the time of the housing and financial crisis in 2008-09. I argued at the time that I completely disagreed with the conventional wisdom that it was caused by banks in New York City. I argued it was caused by the failure of the United States

ainsi que les États-Unis qui ne se rendent pas compte de cette évolution et de la nécessité de modifier de fond en comble nos politiques dans tous les secteurs.

Le budget de 2012 revêt à mon avis une très grande importance car il entame une première refonte des politiques dans chaque secteur, ce qui est absolument indispensable pour faire face à ces trois grands bouleversements dans l'histoire du monde — le transfert de pouvoirs d'Ouest en Est, le vieillissement de la génération d'après guerre et le fait que nous vivons au-dessus de nos moyens depuis 30 ou 40 ans, pas seulement au Canada mais dans tous les pays de l'OCDE.

Passons maintenant aux politiques de logement et à la SCHL. À titre de précision, j'étais dans les années 1970 gestionnaire d'un portefeuille d'hypothèques d'un quart de milliard de dollars de la quatrième succursale de la Banque de Montréal, dans un immeuble situé à une trentaine de mètres d'ici, même s'il a été aujourd'hui repris par le gouvernement du Canada. J'y ai travaillé pendant de nombreuses années tout au long des années 1970 et au début des années 1980, accordant des millions de dollars d'hypothèques. À l'époque, j'ai collaboré sur le terrain avec la SCHL. Je sais bien qu'il y a 30 ou 40 années de cela, mais les prêts hypothécaires n'ont pas vraiment changé depuis car il faut toujours évaluer les risques et s'efforcer de les minimiser. Les politiques consistant précisément à exiger un versement comptant de 20 ou 25 p. 100, comme c'était le cas lorsque j'étais gestionnaire hypothécaire, ou de prêter sur 30 ou 40 ans, sont des détails, des détails importants, qui n'influent pas cependant sur les questions fondamentales portant sur le logement et les prêts hypothécaires.

Disons très rapidement que la SCHL a été créée, nous le savons, en 1946, pour contribuer à donner un logement aux soldats revenus de la guerre, ce qui était un objectif honorable. Pour entrer dans les termes techniques, on peut dire qu'il y avait là une insuffisance du marché car les marchés ne pouvaient pas s'en charger à l'époque, ce qui a obligé le gouvernement à intervenir.

Au cours des 50 ou 60 dernières années, comme une baudruche, la SCHL n'a pas cessé de gonfler. Elle exerce, si je ne me trompe, cinq types d'activités. Tout d'abord, elle consent des assurances hypothécaires commerciales à des taux élevés. En second lieu, elle fait du logement social. Troisièmement, elle procède à des analyses économiques et statistiques et il y a au sein de la SCHL une armée de statisticiens et d'économistes excellents. Quatrièmement, elle met en place des initiatives et des programmes de nature écologique et de conservation de l'énergie. Cinquièmement, elle sert de mainteneur de marché en regroupant et en revendant des titres indexés sur les hypothèques sur les marchés de capitaux.

J'ai évoqué les difficultés, telles qu'elles m'apparaissent, dans des chroniques et lors d'entrevues. Je vous signale que j'ai rédigé deux études il y a trois ans au moment de la crise de 2008-2009 sur le logement et les finances. J'avais déclaré à l'époque que j'étais tout à fait en désaccord avec l'analyse classique selon laquelle cette crise avait été causée par les banques de New York. J'étais

Congress to properly regulate housing. In fact, they watered down and undermined the mortgage credit underwriting standards. I can say that as someone who actually worked in a bank, who lent money in a bank to people for housing. I know what they were doing in the United States because I investigated it and I know people in American banking.

They had some profound problems. Those are what triggered the problem. We were fortunate for many reasons, including good policy, that we did not suffer the same collapse that they suffered and they are still living with one third of all houses underwater today.

Nonetheless, I have argued for a long time that CMHC has a governance problem. It operates in secrecy. We do not even know what they are doing completely in terms of the risk, in terms of the tranches, what the delinquency ratio is on mortgages with one set of down payment versus another.

The second point is that it is the only mortgage insurance company in Canada that is not regulated. As someone who believes strongly that banks and financial institutions, including near banks, must be regulated, my views are very similar to Governor Carney. We must regulate them. It is beyond imagination that CMHC has been unregulated. I do not consider regulating myself as a form of regulation. We all do that. We all regulate ourselves but we still have police, courts and so forth, and they are not.

Third, more fundamentally, I did testify three years ago before the House of Commons Finance Committee, with the CMHC CEO and vice-president sitting beside me, and I do not think they were too happy when I said that I think CMHC does not possess a strategic understanding of its own business.

I realize that seems very strong. However, I remind you that in August 2006 on the front page of *The Globe and Mail*, on the top of the fold, was a story of then Governor David Dodge going down to CMHC headquarters on Montreal Road and charging into the CEO's office. This was shortly after they introduced 40-year amortization, zero down-payment mortgages, which I characterized at the time as an attempt to emulate the failed Fannie Mae and Freddie Mac in the United States.

To someone who understands mortgage underwriting, you should never, ever, ever do a zero down-payment mortgage. The fact that they were willing to try to do it until it was overturned shows that they did not have a complete grasp of their business.

d'avis qu'elle était due au fait que le Congrès des États-Unis n'avait pas su réglementer le logement comme il se doit. Dans la pratique, il avait assoupli et relâché les normes s'appliquant à l'octroi de crédits hypothécaires. Je peux le dire car j'ai déjà travaillé dans une banque et consenti des prêts bancaires à des personnes souhaitant se loger. Je sais ce qui a été fait aux États-Unis parce que je l'ai étudié et parce que je connais des gens dans les banques américaines.

Ils ont eu d'énormes difficultés. Ce sont celles-ci qui ont tout déclenché. Nous avons eu de la chance pour de nombreuses raisons, d'abord parce que nous avons de bonnes politiques, et aussi parce que nous n'avons pas subi le même marasme que là-bas, où un tiers du parc immobilier est encore dans le rouge.

Il n'en reste pas moins que je dis depuis de nombreuses années que la SCHL a un problème de gouvernance. Elle pratique le secret. Nous ne savons même pas vraiment quels risques elle encourt, quelles sont les tranches accordées et quelle est la part des hypothèques en souffrance selon les différents types de versements au comptant.

En second lieu, c'est la seule société d'assurances hypothécaires au Canada qui n'est pas réglementée. Je suis quelqu'un qui considère qu'il faut absolument que les banques et les institutions financières, y compris les quasi-banques, doivent être réglementées, et mon opinion est très proche de celle du gouverneur Carney. Nous devons les réglementer. Il est incroyable que l'on ne se soit pas chargé de réglementer la SCHL. Je ne crois pas qu'une auto-réglementation soit suffisante. C'est ce que nous faisons tous personnellement. Nous avons nos propres règles, mais il y a aussi une police, des tribunaux, et cetera, ce qui n'est pas le cas ici.

Troisièmement, et c'est plus important, j'ai eu l'occasion de témoigner il y a trois ans devant le Comité des finances de la Chambre des communes aux côtés du PDG et du vice président de la SCHL, qui n'ont pas dû être très contents, j'imagine, de m'entendre dire que la SCHL n'avait pas une bonne idée de sa propre stratégie.

Je me rends bien compte que cette critique semble un peu sévère. Je vous signale toutefois qu'en août 2006 le *Globe and Mail* nous révélait, tout en haut de sa première page, que le gouverneur de l'époque, David Dodge, avait fait brusquement son apparition dans les bureaux du PDG au quartier général de la SCHL du chemin de Montréal. C'était peu après la mise en place d'hypothèques d'une durée d'amortissement de 40 ans sans paiement comptant, sur le modèle de ce que j'ai caractérisé à l'époque comme étant celui de Fannie Mae et de Freddie Mac, qui ont fait faillite aux États-Unis.

Ceux qui connaissent les prêts hypothécaires savent que l'on ne doit jamais consentir une hypothèque sans un paiement au comptant. La SCHL était pourtant prête à le faire avant qu'on l'en empêche, ce qui signifie qu'elle connaît mal son métier.

Yes, CMHC absolutely must be supervised by OSFI, which is doing an outstanding job supervising the banks. Yes, it is an excellent idea to place two ministers on the board. Yes, a bank should not be allowed to insure conventional mortgages, that is, low-ratio or not high-ratio mortgages, through CMHC.

My only criticism of the budget bill in this respect is that the reforms of CMHC do not go far enough. The government, to use a metaphor I use a lot, has a very important role; it is the referee of the hockey game. We cannot have a hockey game or football game without referees. At the same time, the referee should not be owning or playing on one the hockey teams. The Government of Canada is the referee of banks and mortgages and the mortgage business, and they also own one of the players. Worse than that, they cheat, to use my language, because they give a 100 per cent guarantee to CMHC but only 90 per cent to the private sector. That is a conflict of interest. They have a 70 per cent market share, which is an unfair competitive advantage for using public funds against private firms in the private sector, the mortgage insurance companies. I do not consult or have any investments in any firms including mortgage insurance.

Government should be encouraging, not discouraging, private investment in Canada; yet the Government of Canada insures 100 per cent of CMHC's liabilities, which are up to a staggering \$600 billion or one third of Canada's GDP.

We can talk more but there is experience. Of course, the Australians privatized their version of CMHC, and the world did not come to an end in Australia — they did not have a collapse. Other things can be done, such as reinsurance and, I would hope, ultimately privatization. There are things that still need to be done with CMHC that are not yet being done.

I conclude my remarks here and am pleased to take questions.

The Chair: Ms. Londerville, please proceed with your opening statement.

Ms. Londerville: Thank you. I will echo some of the comments that you just heard. I appreciate the opportunity to appear before this committee. I have been a professor of real estate at the University of Guelph since 1993, teaching and doing research in the area of mortgage finance, among other things. I have written several articles for the Macdonald Laurier Institute that are on their website if you are looking for more information.

Canada can be justifiably proud of our mortgage finance system. Careful underwriting and legislation have allowed us to weather the global financial crisis better than almost any other country. The percentage of mortgages three months or more in

Oui, il est absolument indispensable que la SCHL soit supervisée par le BSIF, qui fait un excellent travail en supervisant les banques. Oui, c'est une excellente idée que d'envisager de nommer deux ministres au sein du conseil d'administration. Oui, on ne devrait pas autoriser les banques à assurer des hypothèques classiques, soit à faibles taux par opposition à des taux élevés, qui relèvent de la SCHL.

La seule critique que je ferais de ce point de vue aux réformes apportées à la SCHL, c'est qu'elles ne vont pas assez loin. Le gouvernement, pour reprendre une comparaison que j'utilise beaucoup, a un rôle très important à jouer; c'est l'arbitre d'une partie de hockey. On ne peut jouer une partie de hockey ou de football sans arbitre. Par contre, il ne faut pas que l'arbitre soit le propriétaire ou un des joueurs d'une équipe. Le gouvernement du Canada est l'arbitre dans le jeu des banques et des hypothèques et il possède en même temps un des joueurs. De plus, il fait pire que cela, il triche, si vous me passez l'expression, en accordant 100 p. 100 de garantie à la SCHL et 90 p. 100 seulement au secteur privé. Il y a là un conflit d'intérêts. La société a 70 p. 100 du marché, ce qui constitue un avantage indu par rapport à la concurrence du fait de l'utilisation de fonds publics pour faire pièce aux sociétés d'assurance hypothécaire du secteur privé. Je ne fais pas de consultations et je n'ai aucun placement dans une société quelconque, y compris dans le secteur de l'assurance hypothécaire.

Au lieu de s'y opposer, le gouvernement devrait encourager les investissements privés au Canada; pourtant le gouvernement du Canada assure à 100 p. 100 le passif de la SCHL, qui atteint le montant faramineux de 600 milliards de dollars, soit un tiers du PIB du Canada.

Nous pourrions y revenir, mais il y a des précédents. Bien sûr, les Australiens ont privatisé leur équivalent de la SCHL, et le monde ne s'est pas écroulé en Australie — il n'y a pas eu d'effondrement. On peut recourir à d'autres procédés tels que la réassurance et en fin de compte, je l'espère, à la privatisation. Il reste encore des choses à faire à la SCHL que l'on n'a pas essayées.

Voilà qui met fin à mon exposé et je suis prêt à répondre à vos questions.

Le président : Madame Londerville, vous pouvez commencer votre exposé.

Mme Londerville : Merci. Je vais aller dans le même sens que les observations que vous venez d'entendre. Je suis heureuse d'avoir l'occasion de comparaître devant votre comité. Je suis professeure en immobilier à l'Université de Guelph depuis 1993, et je fais de l'enseignement et de la recherche dans le domaine du crédit hypothécaire, entre autres. J'ai rédigé pour le compte de l'Institut Macdonald Laurier plusieurs articles qui figurent sur son site Internet au cas où vous voudriez les consulter.

Le Canada a des raisons d'être fier de son réseau de crédits hypothécaires. Les précautions prises dans l'assurance et dans la loi nous ont permis de surmonter mieux que dans les autres pays la crise financière mondiale. La part des hypothèques en retard de

arrears is less than one half of 1 per cent in January 2012; and it never really got up much higher than that during the crisis. While the system is strong, there are improvements that can be made. This proposed legislation regulating covered bonds is important. Many European investors are not permitted to invest in covered bonds in countries where there is no legislation, so passing this will assist in the marketing of these securities and should bring additional funds into the mortgage finance system.

However, financial institutions are prevented in this bill from using insured mortgages as collateral, so they will have to pay a higher rate on these bonds than they would pay if they could use insured loans. It reduces demand for mortgage insurance, particularly on those loans that are below 80 per cent that do not really need to be insured. Overall, I think it is a sensible measure.

This bill also recognizes the major shift in CMHC's focus over the years. Mortgage insurance and securitization is a growing portion of the corporation's activities, relative to those related to social housing. Private mortgage insurers are overseen by the Office of the Superintendent of Financial Institutions; and this moves CMHC into that realm as well. I do not anticipate the annual reviews by OSFI will raise alarms because CMHC has been very prudent in their management of their mortgage insurance portfolio and holds twice the reserves recommended by OSFI. I think it is a good measure.

The bill also places the Deputy Minister of Finance and the Deputy Minister of Human Resources and Skills Development Canada as ex officio members of the CMHC board. The second position is important as it is critical in any effort to properly oversee the commercial activities undertaken by CMHC that we do not forget the vital role to be played in housing policy and the provision of affordable housing for lower income households and individuals in Canada. These activities have been overshadowed by the attention paid to the growing portfolio of insured mortgages. Since HRSDC is responsible for the federal homelessness programs, it is important that they remain connected with CMHC.

The bill also requires that CMHC "make available to the public the books, records and information that are required by regulation." It is not yet clear what will be required under this, but I look forward to greater transparency of information from CMHC comparable to the private insurers, as Professor Lee mentioned. Despite the positive aspects of the proposed legislation, there are a couple of remaining concerns.

paiement de trois mois ou plus n'était que de moins d'un demi pour 100 en janvier 2012; elle n'a jamais vraiment dépassé ce chiffre pendant toute la crise. Le mécanisme est solide, mais on peut encore l'améliorer. Ce projet de loi portant réglementation des obligations couvertes par des hypothèques est important. Nombre d'investisseurs européens ne sont pas autorisés à faire des placements dans des obligations couvertes par des hypothèques lorsqu'il n'y a pas de législation à cet effet, et par conséquent l'adoption de ce projet de loi facilitera la commercialisation de ces titres et devrait permettre d'injecter des fonds supplémentaires dans le secteur du crédit hypothécaire.

Toutefois, les institutions financières ne sont pas autorisées par ce projet de loi à donner en garantie les hypothèques assurées, de sorte qu'elles devront payer un taux plus élevé sur ces obligations que si elles y étaient autorisées. La demande d'assurance hypothécaire en est réduite, surtout sur les prêts inférieurs à 80 p. 100 du montant principal, qui n'ont pas vraiment besoin d'être assurés. Dans l'ensemble, je considère que c'est une bonne mesure.

Ce projet de loi rend compte par ailleurs de l'évolution du rôle de la SCHL au fil des années. L'assurance hypothécaire et la titrisation jouent un rôle de plus en plus grand dans les activités de la Société comparativement à celles qui se rapportent au logement social. Les assureurs hypothécaires privés sont supervisés par le Bureau du surintendant des institutions financières, ce qui englobe donc aussi la SCHL. Je ne pense pas que les révisions annuelles effectuées par le BSIF décèlent des dangers étant donné la prudence dont a fait preuve la SCHL dans la gestion de son portefeuille d'assurance hypothécaire et le fait qu'elle détient deux fois le montant des réserves recommandées par le BSIF. Je considère que c'est une bonne mesure.

Le projet de loi prévoit aussi que le sous-ministre des Finances et le sous-ministre de Ressources humaines et Développement des compétences Canada seront de par leurs fonctions membres du conseil d'administration de la SCHL. Ce deuxième poste est important étant donné qu'il est indispensable, si l'on veut bien superviser les activités commerciales entreprises par la SCHL, de ne pas oublier le rôle essentiel joué par la politique du logement et la mise à la disposition des personnes et des familles à faibles revenus de logements à un coût abordable au Canada. Ces activités ont été négligées en raison de l'attention accordée au portefeuille en pleine croissance des hypothèques assurées. Étant donné que RHDC est chargé des programmes fédéraux consacrés aux sans-abri, il est important que ce ministère reste en contact avec la SCHL.

Par ailleurs ce projet de loi oblige la SCHL à rendre « accessible au public les livres, documents et renseignements réglementaires ». On ne sait pas encore exactement ce qui sera précisément exigé, mais j'envisage à l'avenir une meilleure divulgation de l'information par la SCHL, sur le modèle des assureurs privés, comme l'a indiqué le professeur Lee. En dépit de ses aspects positifs, ce projet de loi continue à soulever certaines préoccupations.

As a Crown corporation, CMHC mortgage insurance policies are implicitly 100 per cent guaranteed by the government under the Basel Accord. If you are a banking institution, you do not need to hold any capital reserves against those. The government protection limit for private insurers is only 90 per cent. As a consequence, banks whose loans are insured through a private firm must set aside some capital reserves against the possibility of default. Thus, rates of return are higher on CMHC-backed mortgages for a bank. When profit margins are thin and banks are nervous about their capital reserves, as in the financial crisis of 2008, this makes a major difference. The evidence of this impact is in the growth in CMHC's mortgage insurance premium income during 2008 and the drop in Genworth's rate—the major private insurer at that time.

CMHC argues that the difference in guarantee is necessary because of their social mandate and the fact that they insure multi-residential buildings. In their latest annual report, they state that 46.5 per cent of their total rental and high-ratio business address gaps in the marketplace left by private sector competitors. This is where more public access to CMHC data would be helpful. CMHC has a monopoly on the provision of insurance of loans of multi-family buildings — private sector insurers are not permitted to insure those. If the private sector is not permitted to compete, then it does not make sense to include them in loans in any comparison with them. As well, there is no indication that CMHC does not make a profit on the provision of this insurance as they do on the homeowner insured loans.

According to the 2011 census, only 13.3 per cent of Canada's population was in the territories or remote from census metropolitan areas and census agglomerations, which makes the question that 46 per cent figure by CMHC. An objective, thorough analysis of the geographic location of privately insured loans relative to CMHC insured loans is necessary to back that statement up. I would be surprised if there is any material difference. A private insurer who refused to insure a loan on a remotely located property would not receive much future business from the financial institution they turned down.

The lender, not the borrower, decides who will insure a mortgage, CMHC or a private investor. The implication of this for consumers is reduced choice. This is not a competitive marketplace with consumers freely choosing which company will insure their loans, even though they are the ones who pay the large upfront fee for this insurance. CMHC has 70 per cent of the market. One party with such a dominant share of the market implies inadequate competition. To make this a truly competitive market, changes to the 90 per cent guarantee are necessary either

La SCHL est une société de la Couronne, et ses politiques d'assurance hypothécaire sont implicitement garanties à 100 p. 100 par le gouvernement dans le cadre de l'accord de Bâle. Une institution financière n'est pas tenue de détenir des réserves en capitaux en garantie. La protection accordée par le gouvernement aux assureurs privés n'est qu'à la hauteur de 90 p. 100. Par conséquent, les banques dont les prêts sont assurés par une entreprise privée doivent mettre en réserve un certain montant de capitaux pour se garantir contre un défaut de paiement. Ainsi, les rendements sont plus élevés pour une banque sur les hypothèques garanties par la SCHL. Lorsque les marges bénéficiaires sont faibles et que les banques s'inquiètent pour leurs réserves de capitaux, comme lors de la crise financière de 2008, cela fait une grosse différence. On en voit pour preuve la croissance du revenu tiré des primes d'assurance hypothécaire de la SCHL et la baisse du taux de Genworth — le principal assureur privé à l'époque.

La SCHL soutient que cette différence de garantie est nécessaire en raison du rôle social qu'elle joue et du fait qu'elle assure des bâtiments résidentiels collectifs. Dans son dernier rapport annuel, elle souligne que 46,5 p. 100 de l'ensemble de ses activités locatives à rendement élevé comble des vides laissés sur le marché par ses concurrents du secteur privé. C'est là qu'il serait utile de pouvoir accéder publiquement à plus de données concernant la SCHL. La SCHL a le monopole de l'assurance des crédits hypothécaires accordés sur les bâtiments collectifs — les assureurs du secteur privé ne sont pas autorisés à s'en charger. À partir du moment où le secteur privé n'est pas autorisé à exercer sa concurrence, il n'est pas logique de s'en servir à titre de comparaison. De même, rien n'indique que la SCHL ne fait pas de bénéfices sur ce genre d'assurance comme c'est le cas pour les prêts hypothécaires individuels.

Aux termes du recensement de 2011, 13,3 p. 100 seulement de la population du Canada habite dans les territoires ou dans des régions éloignées des centres métropolitains ou des grandes agglomérations du recensement, ce qui nous autorise à remettre en cause ce chiffre de 46 p. 100 cité par la SCHL. Il est indispensable de procéder à une analyse approfondie et objective de la situation géographique des prêts garantis par des assurances privées par rapport à ceux de la SCHL pour vérifier cette affirmation. Il m'étonnerait que l'on trouve une grande différence. Un assureur privé qui refuserait d'assurer un prêt sur une propriété située dans une région éloignée perdrait à l'avenir une grande part de la clientèle de l'institution financière victime de ce refus.

C'est le prêteur, et non l'emprunteur, qui décide qui va assurer une hypothèque, si c'est la SCHL ou un assureur privé. La capacité de choix des consommateurs est donc moindre. Ce n'est donc pas là un marché soumis à la concurrence dans lequel les consommateurs peuvent choisir librement l'entreprise qui va assurer leurs prêts, même si ce sont eux qui sont tenus de payer au départ le montant forfaitaire élevé pour obtenir cette assurance. La SCHL a 70 p. 100 du marché. Lorsqu'un des acteurs jouit d'une telle position dominante, la règle de la concurrence est

by reducing CMHC's guarantee, moving the mortgage insurance business out of that organization, or raising the one for the private sector.

To conclude, I welcome the introduction of this bill. I believe that by leveling the playing field for private and public insurers by giving the same guarantee, consumers will benefit. There will be more private insurers competing for their business, ensuring competitive fees and greater incentives for product innovation.

The Chair: Thank you for those comments.

Senators, you will understand if you were listening closely to Professor Lee's opening comments that he last faced our friend and colleague Senator Harb in the 1993 election. Hence, since he had 5 or 10 minutes for his opening statement, it is only appropriate that I turn to Senator Harb to ask the first question of his opponent of several years past.

Senator Harb: He is a fearless leader who is not afraid to express his opinion, as you have noticed.

Professor Lee did not mention many things in his presentation. He has extensive experience in government restructuring and government organizations. In particular, Professor Lee was involved with the recommendation of the Nielsen Report. Perhaps he can tell us briefly about that experience, why it is so important that you appear before us today, and why it is so important for us to take what you are telling us at face value.

Mr. Lee: Certainly. I do not want to exaggerate the role that I played. Shortly after I started my doctorate in public policy, I was employed in the Privy Council Office, which of course supports the Prime Minister of Canada. I was in the machinery of government. That was in the spring, summer and fall of 1985. The then Mulroney government had been elected on, among other things, a campaign of privatization. When they looked into it, they discovered they did not have an inventory. The Government of Canada at the time did not have a comprehensive — it had a partial but incomplete — inventory of all government agencies, Crown corporations, tribunals and so forth. It was a fascinating experience, I assure you, for a PhD student to construct the document that eventually was adopted. Others vetted it and it was eventually taken over by the Treasury Board Secretariat. At the time, there were over 450 agencies on that list. It was astonishing. The 1917 Halifax Relief Commission was still operating in 1985, and other such agencies. That was the lead up to the then rationalization for the privatization and the rationalization, including subsequent changes to the Financial Administration Act.

faussée. Pour que ce marché devienne vraiment concurrentiel, il est indispensable de modifier la garantie de 90 p. 100, soit en réduisant la garantie accordée à la SCHL, soit en plaçant les activités d'assurance hypothécaire en dehors de cette organisation, soit en relevant la garantie accordée au secteur privé.

Pour conclure, je me félicite que l'on ait déposé ce projet de loi. Les consommateurs ont tout à gagner d'une harmonisation des règles du jeu entre les assureurs privés et publics accordant à tous les mêmes garanties. Davantage d'assureurs privés viendront sur le marché, garantissant des tarifs compétitifs et encourageant l'innovation en matière de produits.

Le président : Je vous remercie de vos observations.

Sénateurs, vous aurez compris, si vous avez écouté attentivement l'exposé du professeur Lee, qu'il a fait antérieurement campagne contre notre ami et collègue le sénateur Harb lors de l'élection de 1993. Puisqu'il n'a disposé que de cinq à 10 minutes pour faire son exposé, il est bien normal que je donne la parole au sénateur Harb, qui se chargera de poser la première question à son adversaire d'antan.

Le sénateur Harb : C'est un meneur d'hommes qui ne craint personne et qui n'a pas peur de donner son opinion, comme vous avez pu le voir.

Le professeur Lee n'a pas mentionné beaucoup de choses dans son exposé. Il a une grande expérience des organisations gouvernementales et de la restructuration du gouvernement. Plus particulièrement, le professeur Lee a participé à une recommandation du rapport Nielsen. Il pourrait peut-être nous faire part rapidement de cette expérience et nous dire pour quelle raison il est si important que vous comparaisiez devant nous aujourd'hui et que nous écoutions attentivement ce que vous avez à nous dire.

M. Lee : Bien sûr. Je ne voudrais pas exagérer le rôle que j'ai joué. Peu après avoir commencé mon doctorat en politiques publiques, j'ai été employé par le Bureau du Conseil privé, qui appuie bien entendu l'action du premier ministre du Canada. Je faisais partie de la machine du gouvernement. C'était au cours du printemps, de l'été et de l'automne de 1985. Le gouvernement Mulroney de l'époque avait été élu, entre autres, sur un programme de privatisations. En se penchant sur la question, il s'est aperçu que tout n'était pas répertorié. Le gouvernement du Canada ne possédait pas une liste complète — cette liste n'était que partielle et incomplète — de l'ensemble des organismes, sociétés d'État, tribunaux, et cetera, relevant du gouvernement. Ce fut une expérience étonnante, je peux vous l'assurer, pour un étudiant en doctorat, d'élaborer le document qui a finalement été adopté. D'autres responsables l'ont passé au crible et il a été finalement repris par le Secrétariat du Conseil du Trésor. À l'époque, il y avait plus de 450 organismes sur cette liste. C'était époustouflant. La Commission de secours d'Halifax fonctionnait encore en 1985 et il y avait d'autres organismes de ce type. Ce fut le point de départ de la rationalisation devant mener à l'époque à

Senator Harb: Our other witness spoke a bit about the social housing component of CMHC. I believe that there are thousands of units across the country that somehow CMHC was involved with at some time. CMHC is turning a profit on an annual basis for the Government of Canada. There are those who say that the government should look at taking part of that profit and putting it back into social housing, if not create more social housing, to retrofit the existing social housing, which is in terrible decay all across the land. Do you subscribe to that?

Mr. Lee: I am going to be very direct with you. I certainly will not beat around the bush, as you know. Social housing is very important and there is a need for it, I completely agree, but I do not believe the federal government should be providing it. That is why we have the provinces. This is in their bailiwick. This is under the Constitution Act.

The paper I am working on will advocate the transfer of the dollars, the resources, the people — not shutting it down, transferring it — to the provinces where it properly belongs. The provinces are closer to the people, the individual Canadians than the Government of Canada here in Ottawa and the Rideau River and the Rideau Canal. Yes, it is important but it is not the role of the Government of Canada. There are other things that are very important for the Government of Canada, but I do not think that social housing is one.

The Chair: Professor Londerville, what impacts might you expect there to be to Canadian borrowers as a result of the stronger governance and regulatory regimes on mortgage insurance proposed in this budget implementation bill?

On the other side of the coin, what risks do you view there would be for Canadian taxpayers if Parliament does not act in regulating the mortgage insurance industry?

Ms. Londerville: I would not see a huge impact on borrowers as a result of this. We have set the criteria for what you need to qualify to get a mortgage loan. They have been tightened three times in the last few years. I think they are in pretty good shape right now, so I would not see borrowers seeing any huge impact from that.

The covered bonds might bring more money into the system, which might help; bigger supply of funds, lower cost. I would see a bigger impact on borrowers from this. Again, I do not see CMHC's portfolio as terribly risky right now. Certainly they have a lot of loans in their insured portfolio that are under 80 per cent loan to value, so they are not hugely risky. I think it is reassurance and oversight as we go forward that they are keeping enough reserves. I think they need to be under the same supervision that private insurers are. If we are implicitly backing them more than we do the private companies, we should be overseeing them the same way.

la privatisation, y compris en ce qui a trait aux modifications apportées ultérieurement à la Loi sur la gestion des finances publiques.

Le sénateur Harb : L'autre témoin a abordé la question du secteur du logement social au sein de la SCHL. Je crois qu'il y a des milliers de logements au pays dont s'est plus ou moins occupée la SCHL à un moment donné. La SCHL fait annuellement des bénéfices pour le compte du gouvernement du Canada. Il y a des gens qui nous disent que le gouvernement devrait consacrer une partie de ces bénéfices au logement social, si ce n'est pour créer davantage de logements sociaux, du moins pour rénover les logements sociaux existants, qui sont dans un état lamentable dans tout le pays. Êtes-vous d'accord avec cette opinion?

M. Lee : Je vais vous parler bien franchement. Vous le savez, je n'irai pas par quatre chemins. Le logement social revêt une grande importance et c'est une chose nécessaire, je suis bien d'accord, mais je ne crois pas qu'il incombe au gouvernement fédéral de s'en charger. Voilà pourquoi nous avons des provinces. Cela relève de leurs compétences. C'est conforme à la Loi constitutionnelle.

L'étude sur laquelle je travaille va préconiser un transfert, financier et humain — pas un abandon, mais un transfert — en direction des provinces, qui doivent s'en charger. Les provinces sont plus proches de la population, des citoyens canadiens, que ne l'est le gouvernement du Canada ici à Ottawa, entre la rivière Rideau et le canal Rideau. Oui, c'est important, mais ce n'est pas le rôle du gouvernement du Canada. Il y a d'autres attributions très importantes pour le gouvernement du Canada, mais je ne pense pas que le logement social en soit une.

Le président : Professeure Londerville, quels effets auront selon vous sur les emprunteurs canadiens la meilleure gouvernance et le renforcement des régimes réglementaires s'appliquant à l'assurance hypothécaire dans ce projet de loi d'exécution du budget?

Parallèlement, quels risques courent à votre avis les contribuables canadiens si le Parlement ne réglemente pas l'industrie de l'assurance hypothécaire?

Mme Londerville : Ces mesures ne devraient pas à mon avis avoir des répercussions importantes sur les emprunteurs. Nous avons fixé des critères pour pouvoir prétendre à un prêt hypothécaire. Ils ont été renforcés à trois reprises ces dernières années. Je pense que tout va assez bien à l'heure actuelle et je ne crois pas que les emprunteurs vont être particulièrement touchés.

Les obligations garanties sont susceptibles d'injecter davantage d'argent dans le système, ce qui peut être bénéfique; un meilleur financement et des coûts moindres. Je ne pense pas que cela aura de grandes répercussions sur les emprunteurs. Je vous répète que le portefeuille de la SCHL ne me paraît pas terriblement risqué à l'heure actuelle. Il est évident que de nombreux crédits hypothécaires de son portefeuille d'assurance sont inférieurs à 80 p. 100 du montant principal, de sorte que le risque n'est pas très grand. Il m'apparaît qu'il faut faire appel à la réassurance et veiller à l'avenir à ce qu'elle conserve suffisamment de réserves. Selon moi, elle doit être supervisée comme le sont les assureurs

The Chair: Thank you for that succinct answer.

Senator Hervieux-Payette: I usually speak French but the translation might not be that good on the television. My question is addressed to both of you.

I bought a house nearly 20 years ago in Europe. My term was 15 years and I had to put 40 per cent down. This was the norm for everyone, not just because I was from Canada. Here we have played with these terms and conditions for quite some time. If it could be done on an incremental basis, what would be the most secure and fairest way of bringing the terms and conditions to a point that we minimize risk?

What would you say to CMHC, Genworth and the rest being only 80 per cent insured? This is in terms of having banks assume part of the risk and probably do their due diligence a bit better in some instances which we saw on the other side of the U.S. border, which was not done carefully. I do not think anyone is challenging to have the oversight of OSFI.

I want to remind you, Mr. Lee, that the terms and conditions were not CMHC's decision; they were the Minister of Finance's decision. They were changed in the last six to seven years. Personally, I feel when people buy a house and put very little money down, they can walk away from it when times are not good. They do not lose anything because they have invested almost nothing.

What would be the ideal situation so that we have fairness in the system, but at the same time the whole financial sector and the \$600 billion would not continue to rise to a point where half of the GDP is invested in mortgages?

Mr. Lee: I appreciate your questions because I think this goes to the very essence and core of those related questions. Let me deal with them serially. I want to compare and contrast it to when I was a mortgage manager in the 1970s. That is when the boomers were young and we were all buying houses, if I could remind everyone.

The down payment requirement was 10 per cent, not 5 per cent. It was 5 per cent for 30 or 40 years until the late 1990s when it ranged from 10 down to 5, which I think was a big mistake. The amortization when I was manager was 25 years. There was no such thing as a 30 or 35 year mortgage. Heaven forbid, no one even contemplated 40 years. There were no HELOCs, interest only or variable rate mortgages. There was a lot less consumer choice. I will come to the second question, but just to show it did not affect risk.

privés. Si nous lui offrons implicitement une garantie supérieure à celle des sociétés privées, il nous faut la superviser de la même manière.

Le président : Je vous remercie de cette réponse succincte.

Le sénateur Hervieux-Payette : J'interviens généralement en français, mais l'interprétation n'est peut-être pas très bonne à la télévision. Ma question s'adresse aux deux témoins.

Il y a près de 20 ans, j'ai acheté une maison en Europe. La durée de l'hypothèque était de 15 ans et j'ai dû verser 40 p. 100 au comptant. Ce n'était pas parce que j'étais canadienne, c'était la même chose pour tout le monde. Chez nous, voilà déjà un certain temps que nous jouons avec ces clauses et ces conditions. S'il fallait agir progressivement, quelle serait la meilleure manière, et la plus sûre, pour renforcer ces clauses et ces conditions afin de minimiser les risques?

Que diriez-vous si la SCHL, Genworth et les autres n'étaient assurés qu'à 80 p. 100? Cela en partant du principe que les banques doivent assumer une part du risque et faire preuve éventuellement d'une diligence raisonnable, un peu mieux dans certains cas que ce que l'on a pu voir aux États-Unis, où l'on a fait preuve de laxisme. Je pense que personne ne s'oppose à ce qu'une supervision soit assurée par le BSIF.

Je tiens à vous rappeler, monsieur Lee, que ces clauses et ces conditions ne sont pas le fait de la SCHL, elles découlent d'une décision du ministre des Finances. Elles ont été modifiées au cours des six ou sept dernières années. Personnellement, j'estime que lorsque des gens achètent une maison en ne versant qu'un très petit montant au départ, ils peuvent toujours l'abandonner lorsque la conjoncture n'est pas bonne. Ils ne perdent rien parce qu'ils n'ont presque rien investi.

Quelle serait la solution idéale pour que le système soit équitable en évitant cependant un gonflement du secteur financier et de ces 600 milliards de dollars au point où plus de la moitié du PIB est investie dans le secteur hypothécaire?

M. Lee : J'apprécie ces questions, qui me paraissent aller au cœur même du sujet. Je vais y répondre en les prenant une par une. Laissez-moi faire une comparaison avec ce qui se passait lorsque j'étais gestionnaire hypothécaire dans les années 1970. La génération d'après guerre était jeune alors et tout le monde achetait des maisons, je vous le rappelle.

Le montant devant être versé au départ était de 10 p. 100, et non pas de 5 p. 100. Il est resté à ce niveau pendant 30 ou 40 ans jusqu'à la fin des années 1990, période au cours de laquelle il a été ramené de 10 à 5 p. 100, ce qui m'apparaît comme une grosse erreur. Lorsque j'étais gestionnaire, la période d'amortissement était de 25 ans. Il n'y avait pas d'hypothèques sur 30 ou 35 ans. Soyons sérieux, personne ne pouvait imaginer une durée de 40 ans. Il n'existait pas de marges de crédit hypothécaire, d'hypothèques dont on ne rembourse que l'intérêt ou

At the time Paul Volcker was the Federal Reserve Chairman after Reagan became President, interest rates drove to over 20 per cent. I was the mortgage manager when rates were at 20 and 21. I am smiling when people say, “My goodness, the mortgages might go from 3 to 5 per cent in Canada. What is going to happen?” I was there when they were 20. The delinquency ratio in Canada went from one half of 1 per cent to 1 per cent. I provided that figure to the Ben Tal, the Deputy Chief Economist at CIBC who has done good work on that.

Risk minimization is the question. There is no question both in research and practice that skin in the game is the driver. The higher the down payment, the lower the delinquency ratio; the lower the down payment, the higher the delinquency ratio. When Congress went to zero down-payment mortgages, it was completely predictable that it would cause a housing crash. There is zero risk; no skin in the game.

More down payment is better than less. When I suggested that recently they say, “How can young people buy houses?” The same way we did for years and years. You went to your first source of financing, your parents — called love capital — and got the down payment. That was the norm. That was the first one.

The second one — I am glad you brought this up — was the government guarantee versus whether we should be downgrading it. I see the government guarantee as competing with regulation as a policy instrument. That is to say if you have rigorous — which we do have in Canada through OSFI — regulation of insurance companies as we do with Great-West Life, Sun Life, the casualty companies, property companies and the life insurance companies, they are all regulated and do an excellent job within OSFI. You do not need the government guarantee, the 80 per cent. I would say go to zero but make sure that OSFI is equipped with the regulatory tools for mortgage insurance to ensure the risk is minimized through regulation rather than government guarantee.

The Chair: Professor Londerville, anything you would like to add?

Ms. Londerville: Yes, a couple things. Having that guarantee allows the government at this time to really enforce those rules. We will not let you borrow 35-year amortization and get it insured. Yes, we must have specific regulations and oversight if we are going to get rid of that guarantee entirely.

d’hypothèques à taux variables. Le consommateur avait bien moins de possibilités de choix. J’en viendrai à la deuxième question, mais simplement pour montrer que cela ne modifie pas le risque.

À l’époque, Reagan a été nommé président, Paul Volcker était président de la Réserve fédérale et les taux d’intérêt ont grimpé à plus de 20 p. 100. J’étais gestionnaire des hypothèques lorsque les taux d’intérêt étaient à 20 et à 21 p. 100. Je souris lorsque j’entends dire : « Mon Dieu, si les hypothèques passent de 3 à 5 p. 100 au Canada, qu’est-ce qu’on va devenir? » Je les ai déjà vues à 20 p. 100. Le pourcentage de comptes en souffrance est passé au Canada d’un demi pour 100 à 1 p. 100. J’ai communiqué ce chiffre à Ben Tal, l’adjoint à l’économiste en chef de la CIBC, qui a bien travaillé le sujet.

L’essentiel est de minimiser les risques. La théorie et la pratique nous enseignent qu’il faut absolument éviter tout laxisme. Plus le versement au comptant est élevé, moins il y a de comptes en souffrance, et vice versa. Lorsque le Congrès a autorisé des hypothèques sans versement au comptant, on pouvait être sûr de la catastrophe dans le secteur du logement. Si l’acheteur ne prend aucun risque, il n’y a rien à en tirer.

Plus le versement au comptant est élevé, mieux c’est. Je l’ai rappelé récemment et on m’a répondu : « comment les jeunes vont-ils pouvoir acheter des maisons? ». De la même façon qu’on le faisait il y a des années. On s’adressait d’abord à la première source de financement, les parents — c’était un capital de confiance — pour faire le versement au comptant. C’était la norme. C’est la première chose.

En second lieu — Je suis heureux que vous ayez évoqué le sujet — il y a la question de la garantie du gouvernement qu’il faudrait éventuellement réduire. Il m’apparaît que la garantie du gouvernement entre en concurrence avec la réglementation sur le plan des politiques. En l’occurrence, si l’on possède une réglementation stricte — ce qui est vrai au Canada grâce au BSIF — des compagnies d’assurances comme c’est le cas pour Great-West Life, Sun Life, les compagnies d’assurances de risques divers, les compagnies d’assurances des biens et les compagnies d’assurance vie, la réglementation donne d’excellents résultats par l’entremise du BSIF. La garantie de 80 p. 100 du gouvernement n’est pas nécessaire. Je considère que l’on peut ramener le paiement à zéro à condition que l’on s’assure que le BSIF dispose des outils réglementaires nécessaires en matière d’assurance hypothécaire pour faire en sorte que le risque soit minimisé grâce à la réglementation et non pas au moyen de la garantie du gouvernement.

Le président : Professeure Londerville, avez-vous quelque chose à ajouter?

Mme Londerville : Oui, une ou deux choses. Cette garantie permet aujourd’hui au gouvernement de faire véritablement appliquer la réglementation. Personne ne peut être assuré au titre d’une hypothèque amortie sur 35 ans. Effectivement, nous avons besoin d’une supervision et d’une réglementation précise si l’on veut pouvoir éliminer totalement cette garantie.

The other thing is that it is not easy in Canada to walk away from a house and say, "Here are the keys back, I do not want it anymore. It is not worth what my mortgage is." You will have a judgment against you. Until you clear that you will not be able to buy another house. It is much simpler in the U.S. to go to the bank and say, "I am done, I am not making any more payments," and a year later buy another house. You cannot do that in Canada. The consequences of foreclosure are much greater in Canada. Yes, bigger down payment; I do not have as much of a problem with a 5 per cent down payment. I was not a big fan of zero, but I think 5 per cent is okay. The fact that the consequences of foreclosure are so high in Canada helps.

People stay in their houses, even when the value may be below what the mortgage amount is, because they want to keep it and rebuild that equity.

Mr. Lee: Can I respond to that quickly? I appreciate very much the professor's comments.

This has been said many times in Canada, that the risk of the bank going after you for deficiency changes the rules of the game.

I can state that in practice I know of no bank or mortgage manager — it may have happened — who has ever sued on deficiency. You write it off. First off, if you are foreclosing, the person probably has serious problems. They were probably unemployed, or they have skipped or have no assets. You do not throw good money after bad. Yes, theoretically you can sue for the deficiency. The reality, the practice in banks — and I would urge you to get a banker to testify — I think you will find it is extremely rare to sue for the balance. The option is there, but you do not do it. It is partly bad public relations and partly it is pointless; why throw good money after bad?

[Translation]

Senator Maltais: Professor, I just want to say that, based on how fast you went through your opening statement, your 60-minute lectures must take 10 minutes.

In your brief, you say that banks should take on more responsibility in terms of insurance and push aside the Canada Mortgage and Housing Corporation. Is my understanding correct? Ms. Londerville says that the Canada Mortgage and Housing Corporation funding 70 per cent of housing is too much.

Mr. Lee, you have been working in the mortgage industry for a long time. Do you know why the Canada Mortgage and Housing Corporation was created? It was created because banks have not been taking care of Canadians, and when they do lend them money for a home, they bleed them white. Thirty years later, banks are waking up. Too bad for them.

Il y a aussi le fait qu'il n'est pas facile au Canada de quitter sa maison en disant : « Je vous rends les clés, je n'en veux plus. La valeur de ma maison est inférieure au montant de l'hypothèque. » Un jugement est prononcé à votre rencontre. Tant que cette affaire n'est pas réglée, vous ne pouvez pas acheter une autre maison. Il est bien plus simple aux États-Unis de dire à sa banque : « C'est fini. Je ne fais plus de versements », pour acheter ensuite une autre maison l'année suivante. On ne peut pas procéder ainsi au Canada. Oui, il faut un versement de départ plus élevé, je n'ai rien contre un premier versement de 5 p. 100. Je n'aimais pas beaucoup les hypothèques ne comportant aucun versement au départ, mais un premier versement de 5 p. 100 me paraît une bonne chose. Il est heureux au Canada que les risques entraînés par une forclusion soient si élevés.

Les propriétaires n'abandonnent pas leur maison, même si sa valeur est inférieure à celle de l'hypothèque, parce qu'ils veulent la conserver et se remettre à flot.

M. Lee : Puis-je vous répondre rapidement sur ce point? J'apprécie beaucoup les commentaires de la professeure.

On a dit à maintes reprises qu'au Canada, le risque que la banque vous poursuive pour défaut de paiement change les règles du jeu.

Je peux vous dire que dans la pratique je ne connais pas de banque ou de gestionnaire hypothécaire — c'est peut-être arrivé — qui ait jamais entamé des poursuites pour défaut de paiement. On passe le compte par pertes et profits. Pour commencer, s'il y a forclusion, c'est que l'intéressé a probablement de gros problèmes. Il est vraisemblablement au chômage, en faillite ou ne possède aucun bien. On n'a pas intérêt à gaspiller son argent pour pas grand-chose. Effectivement, en théorie, on peut poursuivre pour défaut de paiement. En réalité, dans la pratique — et je vous invite à faire témoigner un banquier à ce sujet — il est très rare qu'une banque entame des poursuites pour recouvrer son argent. Cette possibilité existe, mais on ne s'en sert pas. Cela s'explique en partie par la volonté de ne pas se faire de la mauvaise publicité et en partie par le fait que c'est un gaspillage d'argent.

[Français]

Le sénateur Maltais : Je voudrais vous dire, professeur, à la vitesse que vous avez lu vos notes préliminaires, vos cours de 60 minutes doivent durer 10 minutes.

Premièrement, vous nous dites, dans votre mémoire, que les banques devraient assurer de plus en plus et tasser la Société canadienne d'hypothèques et de logement. C'est bien ce que j'ai compris? Parce que Mme Londerville dit que 70 p. 100 des logements financés par la Société canadienne d'hypothèques et de logement, c'est beaucoup trop.

Monsieur Lee, vous travaillez dans le domaine hypothécaire depuis longtemps, vous savez pourquoi la Société canadienne d'hypothèques et de logement a été créée? Parce que justement les banques ne se sont pas occupées des citoyens canadiens et lorsqu'ils leur prêtaient pour une résidence, ils les égorgaient. Trente ans plus tard, ils se réveillent, tant pis pour eux.

When you say that the government has no social role to play in housing, you are going completely against what the Canada Mortgage and Housing Corporation stands for. That organization was created to help young couples, young workers, buy a house at a lending rate different from that offered by banks.

Today, I want to give credit to the insurance companies that were the first and the only ones to trust little Canadians, while big financial institutions would lend money only on \$500,000 houses whose owners had \$2 million deposits.

[English]

The Chair: Senator Maltais, I am going to interrupt. I know you are not a professor, but I will ask you to state your question.

[Translation]

Senator Maltais: Do you still believe that banks should provide more insurance and buy shares from the Canada Mortgage and Housing Corporation?

[English]

Mr. Lee: I am not sure that I understand that question, but I will ask you to rephrase it. I just want to respond to the second question.

Transforming CMHC or privatizing it will not end mortgage insurance. It will not end the lending of money to young people to buy houses. This is purely an instrument. The end of CMHC does not mean the end of mortgage lending or the end of the ability of young people to purchase a home. This is merely an instrument to achieve the end of being able to purchase a house.

On the other side, the 70 per cent figure was the percentage of all the mortgage insurance contracts in Canada provided by CMHC. In other words, they have a 70 per cent mortgage error. CMHC is underwriting 70 per cent of the high-ratio mortgages in Canada, where the two private firms have about 30 per cent.

The Chair: Professor Londerville, do you wish to comment?

Ms. Londerville: Yes. I think that mortgage insurance is a critical tool to allow people to buy a house without a huge down payment. It is very important for young people and so on.

Both CMHC and the private insurers make a lot of money doing it. I argue that maybe the fees are a little too high for it, and there are other ways to structure fees that could be considered. As Professor Lee says, it is not going to go away. If CMHC is not doing it, there will be many private sector companies that would like to do it.

Quand vous dites que le gouvernement n'a pas de rôle social à jouer dans l'habitation, vous allez complètement à l'encontre de la création de la Société canadienne d'hypothèques et de logement qui a été créée pour aider les jeunes couples, les jeunes travailleurs, pour acquérir une maison à un taux autrement usuraire que celui des banques.

Je rends grâce aujourd'hui aux compagnies d'assurance qui ont été les premières et les seules à faire confiance aux petits Canadiens et Canadiennes alors que les grandes institutions financières ne prêtaient que pour des maisons de 500 000 \$ dont le propriétaire avait en dépôt 2 millions.

[Traduction]

Le président : Sénateur Maltais, je dois vous interrompre. Je sais que vous n'êtes pas professeur, mais je vais vous demander de poser votre question.

[Français]

Le sénateur Maltais : Est-ce que vous croyez toujours que les banques devraient assurer plus et acheter des actions de la Société canadienne d'hypothèques et de logement dans l'assurance?

[Traduction]

M. Lee : Je ne suis pas sûr de comprendre cette question, mais je vais vous demander de la formuler à nouveau. Je veux simplement répondre à votre deuxième question.

La transformation ou la privatisation de la SCHL ne mettra pas fin à l'assurance hypothécaire. On ne cessera pas de prêter de l'argent à nos jeunes pour qu'ils achètent des maisons. C'est simplement un instrument financier. La fin de la SCHL ne mettra pas fin aux prêts hypothécaires ou à la possibilité pour nos jeunes d'acheter une maison. Il s'agit là simplement d'un instrument facilitant l'achat d'une maison.

D'un autre côté, ce chiffre de 70 p. 100 correspond au pourcentage des contrats d'assurance hypothécaire souscrits par la SCHL au Canada. Autrement dit, elle a un risque hypothécaire de 70 p. 100. La SCHL souscrit 70 p. 100 des hypothèques à taux élevés au Canada, alors que les deux entreprises privées ont environ 30 p. 100 de ce marché.

Le président : Professeure Londerville, avez-vous un commentaire à faire?

Mme Londerville : Oui. Je pense que l'assurance hypothécaire est un outil fondamental pour permettre à une personne d'acheter une maison sans verser au départ une grosse somme. C'est très important, par exemple, pour les jeunes.

La SCHL et les assureurs privés gagnent beaucoup d'argent en le faisant. Je soutiens que les honoraires sont peut-être un peu trop élevés et que l'on pourrait peut-être envisager un autre barème. Comme l'a dit le professeur Lee, ça ne risque pas de disparaître. Si ce n'est pas la SCHL qui le fait, de nombreuses autres sociétés du secteur privé sont prêtes à s'en charger.

[Translation]

Senator Maltais: You think that banks are losing money?

[English]

Ms. Londerville: No.

Mr. Lee: I will answer that. There is also something the senator said about the banks used to be very difficult about lending money. Up until, I believe, 1968 — I stand to be corrected on this — the Bank Act, passed by the Parliament of Canada, prohibited the banks from lending anything other than highly securitized mortgages. The Bank Act, up until 1968 prohibited personal lending by banks, and they prohibited what we would now call personal lending of all kinds. Banks were purely commercial banks prior to 1968.

It was only after 1968 amendments, in the early Trudeau administration, when the Bank Act was liberalized and the banks were allowed to get into credit cards, consumer loans and mortgages, and then they went and raided or hired all kinds of people from the consumer loan or finance companies, called Household Finance, Beneficial and Traders and companies like that.

[Translation]

Senator Maltais: Why have they changed their minds if they wanted to get involved in that market?

[English]

Mr. Lee: The answer is very clear. I know this committee has addressed this, and I will not get into that, in terms of credit card rates and so forth. There are three broad product lines in lending for a bank. There are mortgage loans, which have the lowest risk of all. The risk to the bank for a mortgage is extremely low for anyone to default and walk away. I think I had one foreclosure in four years.

Consumer loans have higher risks, and by that I mean car loans. That is why they carry a higher interest rate. The losses on consumer loans are higher than on mortgages, but much lower than credit cards. Credit cards have the highest interest rates because they give them away like candy to almost anyone, including people who are unemployed and do not have a job.

My point is that the risk is lower for mortgages because it is more difficult to get a mortgage from a bank than a credit card. The risk is lower, the interest rates are lower and the losses are lower. Yes, it is profitable. Banks do not make loans to lose money.

[Français]

Le sénateur Maltais : Vous croyez que les banques perdent de l'argent?

[Traduction]

Mme Londerville : Non.

M. Lee : Je vais vous répondre sur ce point. Le sénateur a par ailleurs déclaré que les banques ne prêtaient pas facilement de l'argent. Jusqu'en 1968, je crois — on me corrigera si j'ai tort — la Loi sur les banques, adoptée par le Parlement canadien, interdisait aux banques de consentir des prêts hypothécaires qui ne soient pas fortement garantis. Jusqu'en 1968, la Loi sur les banques interdisait les prêts bancaires personnels de toutes sortes. Avant cette date, les banques étaient purement commerciales.

Ce n'est qu'après les modifications apportées en 1968 au début de l'administration Trudeau que la Loi sur les banques a été libéralisée, que l'on a autorisé les banques à se lancer dans les cartes de crédit, les prêts aux consommateurs et les hypothèques, et que ces dernières ont fait des razzias et sont allées engager toutes sortes de spécialistes des compagnies de finance et de prêts aux consommateurs, qu'il s'agisse de crédit ménager, d'assurance bénéficiaire ou encore de courtage.

[Français]

Le sénateur Maltais : Pourquoi ont-ils changé d'idée s'ils voulaient s'intéresser à ce marché?

[Traduction]

M. Lee : La réponse est très claire. Je sais que votre comité l'a évoquée et je n'y reviendrai pas, pour ce qui est par exemple des taux pratiqués sur les cartes de crédit. Trois grands types de prêts sont consentis par les banques. Il y a tout d'abord les prêts hypothécaires, qui sont les moins risqués. Le risque qu'une personne cesse de payer et quitte sa maison est très faible pour une banque qui consent un prêt hypothécaire. Je pense que je n'ai eu qu'une seule forclusion en quatre ans.

Les prêts aux consommateurs, et j'entends par là les prêts automobiles, entraînent de plus gros risques. C'est pourquoi ils comportent des intérêts plus élevés. Les pertes encourues sur les prêts aux consommateurs sont plus élevées que pour les hypothèques, mais moindres que pour les cartes de crédit. Les cartes de crédit ont les taux d'intérêt les plus élevés parce qu'elles sont offertes à tout le monde, y compris aux chômeurs et aux personnes qui ne travaillent pas.

Je soutiens que le risque est inférieur sur les hypothèques parce qu'il est plus difficile d'obtenir une hypothèque qu'une carte de crédit lorsqu'on s'adresse aux banques. Le risque est inférieur, les taux d'intérêt sont moins élevés et les pertes sont moindres. Cette activité n'en reste pas moins rentable. Les banques ne sont pas là pour perdre de l'argent.

Senator Ringuette: As a long-standing member of this committee, I remember the relaxing of mortgage loan approval in the 2007-08 budget bill. That is not too far away, then two years after they had to come back to the 2007-08 mortgage insurance provisions.

Professor Lee, something many Canadians may not be aware of is that one of the major differences between the U.S. and Canadian mortgages is the fact that private home mortgages are income tax deductible in the U.S.

Mr. Lee: True.

Senator Ringuette: Interest payments are deductible, so people and banks would tend to offer a lot more loans.

Ms. Londerville, in your statement you say that in this bill, from using insured mortgages as collateral, they will have to pay a higher rate on these bonds than if they could use insured loans. You are talking about financial institutions in Canada.

I deduce from this that it is going to be more costly because of the higher rate for covered bonds for our financial institutions, if it will be more costly for them to get the liquidity in the market, that will be transferred with regard to the mortgage rates for Canadians. Do you agree with that?

Ms. Londerville: This is an additional source of funds for the banks, so it is a new way for them to raise money, secured by mortgages they have on their books. I am saying they have to pay a higher rate than if they could put insured loans in there, but they also have more investors who are allowed to invest in them because we have the regulations going into place.

I do not really know what the net effect of those will be. They are against each other and I do not know what the net effect would be.

Senator Ringuette: I want to commend you on putting this forth to us because not only you but highly sophisticated economic and financial analysts have also indicated the same thing in recent weeks.

Mr. Lee: Senator, you are absolutely right. It will increase their cost of borrowing but in a very small amount because the Canadian banks are extremely large and extremely well capitalized. Right now they are getting an unfair subsidy from the taxpayer of Canada, from CMHC.

Senator Ringuette: I remember not too long ago that they got \$69 billion worth of subsidy through the repurchasing of loans.

Going back to this current bill with regard to the covered bond, I have here an entity called Fitch. They are New York-based and they analyze all these mortgage securities. They say this measure

Le sénateur Ringuette : Je suis membre depuis longtemps de ce comité et je me souviens de l'assouplissement des règles d'approbation des prêts dans le cadre du projet de loi budgétaire de 2007-2008. Il n'y a pas de cela si longtemps, et pourtant deux ans plus tard il a fallu en revenir aux dispositions de 2007-2008 en matière d'assurance hypothécaire.

Professeur Lee, beaucoup de Canadiens ne savent peut-être pas que l'une des grandes différences entre les hypothèques aux États-Unis et au Canada c'est que les hypothèques résidentielles privées sont déductibles de l'impôt sur le revenu aux États-Unis.

M. Lee : En effet.

Le sénateur Ringuette : Les intérêts sont déductibles, et par conséquent les gens et les banques auront tendance à offrir bien davantage de prêts.

Madame Londerville, vous nous avez dit dans votre exposé qu'aux termes de ce projet de loi, étant donné que l'on ne pourra pas donner en garantie des hypothèques assurées, il faudra payer un taux plus élevé sur ces obligations. Vous parliez des institutions financières canadiennes.

J'en déduis qu'étant donné le taux plus élevé des obligations garanties pour nos institutions financières, il leur en coûtera davantage pour se financer sur le marché, ce qui se répercutera sur les taux hypothécaires payés par la population canadienne. Êtes-vous d'accord avec cette analyse?

Mme Londerville : C'est une source supplémentaire de crédits pour les banques, et par conséquent une nouvelle façon pour elles de se financer en donnant en garantie les hypothèques qu'elles ont en portefeuille. Ce que je dis, c'est qu'elles devront payer des taux supérieurs à ce qui serait le cas si elles pouvaient donner en garantie des prêts assurés, mais elles ont d'un autre côté davantage d'investisseurs prêts à placer de l'argent dans leurs activités en raison de l'existence de la réglementation.

Je ne sais pas vraiment quel sera le résultat net. Il y a différentes tendances qui se compensent et je ne sais pas ce que ça donnera finalement.

Le sénateur Ringuette : Je vous remercie de nous le signaler car vous n'êtes pas le seul, d'autres éminents analystes en matière économique et financière nous ont aussi dit la même chose ces dernières semaines.

M. Lee : Sénateur, vous avez tout à fait raison. Le coût des emprunts en sera augmenté, mais ça restera très minime car les banques canadiennes sont très grosses et extrêmement bien capitalisées. À l'heure actuelle, elles bénéficient d'une subvention injuste en provenance du contribuable canadien, de la SCHL.

Le sénateur Ringuette : Je me souviens qu'il n'y a pas si longtemps elles ont bénéficié de 69 milliards de dollars de subventions sous forme de rachats de prêts.

Pour en revenir au projet de loi actuel concernant les obligations garanties, je me réfère ici à une organisation du nom de Fitch. C'est une entreprise dont le siège est à New York et

will probably increase the cost of mortgages in Canada. In Reuters, an article from London, England, says that in the European experience with regard to covered bonds, it has increased the cost of mortgages for homeowners.

I would like you to try to explain the reality of what will happen in the market and the end result for the homeowner who requires a mortgage.

Ms. Londerville: The banks have been very small in their issuance of covered bonds so far. To me, it is a new way for them to bring in more capital. They are securing them with mortgages they have on their books, so they are pretty safe investments.

As Professor Lee says, Canadian banks are pretty well respected as an investment around the world. Yes, they would have to pay a higher rate than if they could put insured mortgages in there, but I do not see it will be a huge difference in cost. The mortgage market is very competitive still in Canada, and rates for homeowners have been quite good over the last while.

Bringing in more funds is a greater supply to the financial market, so I do not see how that overall would raise rates, or not significantly.

Senator Tkachuk: I have a few questions. We talked about the cost of social housing. Are the revenues CMHC produces used to subsidize the cost of social housing within the corporation?

Mr. Lee: No, there is essentially a firewall, so there is a separate budget line for social housing. Money is fungible. They bring in \$1 billion of profit and give it to the government; the government gives them back some money to do social housing. Technically, they are accounted for by a separate flow of funds.

Senator Tkachuk: Do you know what the cost is of the social housing part of the CMHC?

Mr. Lee: I do not have that. I have always focused on the mortgage insurance because it has such an impact on the mortgage market. I have not focused on social housing.

Ms. Londerville: I do not know that off the top of my head, but I think they should be separated. I do not think we should be saying, okay, first-time home buyers, pay your mortgage insurance and we will use that for social housing. I think it should be all our responsibility to fund social housing. There is a role at the federal level as well as the provinces.

qui analyse tous les titres hypothécaires. Elle affirme que cette mesure va probablement augmenter le coût des hypothèques au Canada. L'agence Reuters, dans un article publié à Londres, en Angleterre, nous dit qu'en Europe le régime des obligations garanties a augmenté le coût des hypothèques pour les propriétaires de maisons.

J'aimerais que vous cherchiez à nous expliquer ce qui va effectivement se passer sur le marché et quelles seront les conséquences pour les acheteurs de maisons qui ont besoin d'une hypothèque.

Mme Londerville : Jusqu'à présent, les banques n'ont pas commercialisé de nombreuses obligations garanties. Je considère que c'est pour elles une nouvelle façon de trouver plus de financement. Elles les garantissent avec les hypothèques qu'elles ont en portefeuille, ce qui en fait des placements assez sûrs.

Le professeur Lee nous l'a dit, les banques canadiennes sont des institutions de placement très respectées dans le monde. Effectivement, il leur faudra payer des taux plus élevés que si elles étaient autorisées à donner en garantie des hypothèques assurées, mais je ne pense pas que la différence de coûts sera énorme. Le marché des hypothèques reste très concurrentiel au Canada, et les taux appliqués aux propriétaires de maisons sont très bons depuis un certain temps.

En attirant davantage de fonds on améliore la liquidité du marché, de sorte que ça ne devrait pas d'après moi entraîner une augmentation générale des taux, du moins pas de manière significative.

Le sénateur Tkachuk : J'ai quelques questions à vous poser. Nous avons évoqué le coût du logement social. Est-ce que les recettes de la SCHL servent à subventionner le coût du logement social au sein de la Société?

M. Lee : Non, il y a pour l'essentiel un cloisonnement, et par conséquent un crédit budgétaire distinct pour le logement social. L'argent est une chose fungible. La Société fait un milliard de dollars de bénéfices qu'elle donne au gouvernement; le gouvernement redistribue cet argent pour faire du logement social. Théoriquement, ce sont deux postes budgétaires distincts.

Le sénateur Tkachuk : Savez-vous quel est le coût du logement social au sein de la SCHL?

M. Lee : Je ne le connais pas. Je me suis toujours intéressé en priorité à l'assurance hypothécaire étant donné ses fortes incidences sur le marché des hypothèques. Je n'ai pas mis l'accent sur le logement social.

Mme Londerville : Je ne peux pas vous le dire de mémoire, mais j'estime que les deux choses doivent être séparées. Je ne pense pas qu'on puisse dire aux acheteurs d'une première maison qu'ils vont payer une assurance hypothécaire et que cet argent sera consacré au logement social. Je considère que c'est la responsabilité de tout le monde de financer le logement social. Le gouvernement fédéral de même que les provinces ont leur rôle à jouer.

Senator Tkachuk: As you both know, the government has not only CMHC but it has other banks: Business Development Bank, Farm Credit Canada. Should those also be governed by regulatory bodies?

Mr. Lee: If you are asking me, I distinguish commercial crowns that are competing in the marketplace from a social government corporation such as CBC, which is delivering social programs.

Senator Tkachuk: I would like to see them regulated, too. Nonetheless, we will deal with Farm Credit and Business Development Corporation.

Mr. Lee: The so-called commercial crowns under the Financial Administration Act are the ones that have their own boards and so forth and they are competing for capital with the private sector. If they are a bank or a near bank, they should be regulated. Governor Carney has spoken about this and so have I. Near banks have been getting away with a lot of things because they are not regulated like banks. A near bank is a leasing company, GE Capital, all the auto leasing companies. Farm Credit Canada is a near bank. It is any financial institution that looks like a bank, acts like a bank but is not regulated like a bank.

Ms. Londerville: I would agree with that. If there is competition with the private sector in some way, then they should be under the same rules.

Senator Massicotte: I gather the bottom line is that relative to the proposed amendments, you both agree with what is being proposed. Am I correct in saying that?

Mr. Lee: Yes.

Senator Massicotte: If we are having a chat among us girls, you are basically both saying "If I had a magic wand, I would also privatize CMHC." Are you both saying that?

Mr. Lee: I am, because we want to encourage a private market. The argument, of course, is that mortgage insurance is very important. My response to that is, I have had one mortgage insurance contract with CMHC in my life when I was in my 20s. I eat three times a day, I think that is very important, but we have not nationalized Loblaws or Provigo, and that is very important.

My point is, if we can have private life insurance companies and private auto insurance companies and casualty companies, we should be fostering a —

Le sénateur Tkachuk : Comme vous le savez tous deux, le gouvernement possède non seulement la SCHL mais aussi la Banque de développement du Canada et Financement agricole Canada. Est-ce que ces institutions doivent elles aussi être régies par des organismes de réglementation?

M. Lee : Si vous me posez la question, je ferai la distinction entre des sociétés d'État de nature commerciale, qui exercent leur concurrence sur le marché, et des sociétés d'État de type social, comme FAC, qui dispensent des programmes sociaux.

Le sénateur Tkachuk : J'aimerais qu'elles soient elles aussi réglementées. Nous aborderons néanmoins le cas de Financement agricole Canada et de la Banque de développement du Canada.

M. Lee : Les sociétés d'État commerciales, telles qu'elles sont répertoriées dans la Loi sur la gestion des finances publiques, sont celles qui possèdent leur propre conseil d'administration et qui sont en concurrence avec le secteur privé pour obtenir un financement. S'il s'agit d'une banque ou d'une quasi-banque, il faut qu'elle soit réglementée. Le gouverneur Carney en a parlé et moi aussi. Les quasi-banques ont échappé à bien des contraintes parce qu'elles ne sont pas réglementées comme des banques. Une quasi-banque est une société de crédit-bail, comme GE Capital et toutes les sociétés de crédit-bail automobile. Financement agricole Canada est une quasi-banque. Ce sont toutes les institutions financières qui s'apparentent à des banques, qui agissent comme des banques mais qui ne sont pas réglementées comme des banques.

Mme Londerville : Je suis d'accord avec vous. Si elles sont de quelque façon que ce soit en concurrence avec le secteur privé, il faut qu'elles soient soumises aux mêmes règles.

Le sénateur Massicotte : J'en déduis qu'en fin de compte vous êtes tous deux d'accord avec les modifications qui sont proposées. Est-ce que j'ai raison?

M. Lee : Oui.

Le sénateur Massicotte : Si je comprends bien cette conversation, vous nous dites essentiellement : « Si j'avais une baguette magique, je privatiserais la SCHL. » C'est bien ce que vous nous dites tous deux?

M. Lee : Dans mon cas, oui, parce que je veux favoriser le marché privé. On me fera remarquer, bien entendu, que l'assurance hypothécaire est très importante. Je répondrai qu'au cours de ma vie je n'ai eu qu'un seul contrat d'assurance hypothécaire avec la SCHL alors que j'étais dans la vingtaine. Je mange trois fois par jour, ça me paraît très important, et pourtant nous n'avons pas nationalisé Loblaws ou Provigo, il ne faudrait pas l'oublier.

Ce que je dis, c'est que si nous ne pouvons pas avoir des compagnies d'assurance vie privées et des compagnies d'assurance risques divers et d'assurance automobile privées, il nous faudra encourager...

Senator Massicotte: Ms. Londerville, do you agree with that? You also would privatize CMHC?

Ms. Londerville: I think it would have to be a gradual move to that. I am not maybe as firm on that as Professor Lee, but I think certainly we need to level the playing field so that they are competing as the private insurers do and then gradually the market share would shift. Right now, if we tried to sell the mortgage insurance portion of CMHC, it is a pretty big buy.

Senator Massicotte: Are you saying we should privatize so they have a level playing field? It seems the more significant argument would be private enterprise, when there is significant competition, basically provides better value and does not need sheltered money. Is not that the stronger argument than a level playing field?

Mr. Lee: It is a more efficient economy when you have private firms because they do not have an unfair competitive advantage. That is the problem.

Senator Massicotte: I will take the argument further. You go to regulations. If you believe in the market approach, there are only two reasons you should regulate. One is systemic risk, too big to fail — the same thing as we are finding around the world, that institutions are too big to fail — and another is consumer protection. If you think that this is complicated and consumers need protection, they need a father figure holding their hand when they take a mortgage, one could argue there is significant competition where no one player is very large — contrary to the case with CMHC — and you should let it be totally unregulated. The consumer knows the interest rate. He will know that. There could be some fees. I think the average consumer is knowledgeable enough to make that decision, so why regulate if there is no systemic risk? If there is systemic risk, I agree; you have to get there, but if there is none, why not allow real competition?

Mr. Lee: Maybe this is systemic risk or maybe it is a third reason. Financial institutions are completely virtual; that is to say, they are financial and digitized. You can get runs on banks or financial institutions. We are seeing it right now before our eyes in Greece, Spain and Italy, where there is deposit flight. You cannot have a run on a manufacturer. I just stop buying GM's cars and their market share goes down, but in a bank, because banks and financial institutions are so interconnected, I suppose this is the systemic risk.

Le sénateur Massicotte : Madame Londerville, êtes-vous d'accord avec cette analyse? Est-ce que vous souhaitez vous aussi privatiser la SCHL?

Mme Londerville : Je pense qu'il faudrait y aller par étapes. Je ne suis peut-être pas aussi convaincue que le professeur Lee, mais je n'en crois pas moins qu'il nous faudrait égaliser les chances pour qu'elle puisse être concurrencée par les assureurs privés, ce qui favorisera progressivement une évolution des parts de marché. Si nous voulions aujourd'hui vendre les activités d'assurance hypothécaire de la SCHL, le montant de la transaction serait très élevé.

Le sénateur Massicotte : Est-ce qu'il faudrait selon vous la privatiser pour que tout le monde soit sur un pied d'égalité? Il semble que le principal argument soit que l'entreprise privée, lorsqu'il y a une bonne concurrence, est plus efficace et n'a pas besoin de protection financière. N'est-ce pas une meilleure raison que celle qui consiste à mettre tout le monde sur un pied d'égalité?

M. Lee : L'économie est plus efficace lorsqu'il y a des entreprises privées parce qu'on n'accorde pas un avantage concurrentiel injustifié. C'est tout le problème.

Le sénateur Massicotte : Je vais pousser le raisonnement plus loin. On adopte une réglementation. Lorsqu'on est partisan du marché, on ne réglemente que pour deux raisons. La première est celle du risque systémique, celle des institutions trop grosses pour faire faillite — c'est ce que l'on voit partout dans le monde, des institutions trop grosses pour faire faillite — et la seconde celle de la protection du consommateur. Si vous estimez que la question est complexe et que le consommateur a besoin d'être protégé, si vous avez besoin d'un protecteur pour vous tenir la main lorsque vous souscrivez une hypothèque, on peut soutenir qu'il y a suffisamment de concurrence lorsqu'aucun des opérateurs n'est de très grande taille — contrairement à ce qui se passe avec la SCHL — et l'on n'a absolument pas besoin de réglementer. Le consommateur connaît les taux d'intérêt. Il sait ce qui l'attend. Il peut y avoir des frais à payer. Je pense que le consommateur moyen est suffisamment au courant pour prendre ce genre de décision et, par conséquent, pourquoi réglementer s'il n'y a pas de risque systémique? S'il y a un risque systémique, je suis d'accord; il faut intervenir, mais en l'absence de ce risque pourquoi ne pas permettre une véritable concurrence?

M. Lee : Il peut s'agir d'un risque systémique ou il peut encore y avoir une troisième raison. Les institutions financières font partie d'un monde totalement virtuel; en l'occurrence elles sont de nature financière et numérique. On peut se ruiner sur les fonds des banques ou des institutions financières. C'est ce qui se passe en ce moment même en Grèce, en Espagne et en Italie, où on assiste à une fuite des dépôts. On ne peut pas se ruiner sur les produits d'un fabricant. On arrête par exemple d'acheter les véhicules de GM et son marché s'écroule, mais lorsqu'il s'agit d'une banque, étant donné que les banques et les institutions financières sont aussi étroitement coordonnées, j'imagine que c'est ce qui explique le risque systémique.

Senator Massicotte: Then deposit insurance is all you can do. So what if they suffer? If you just give a loan, if they go under, they do not have to pay it back. Why would we subsidize the shareholders?

Mr. Lee: I guess I will work from a different side. We have the most successful financial system in the Western world because, and there is a lot of evidence on this, we have regulated banks in a superior manner to the United States or Europe. We do not have the uncertainty that the latter causes to business, which feeds back into economic growth. There is a pro-business argument in favour of regulation of financial institutions.

Senator Massicotte: We are just having a debate but the United States have filed a regulation relative to the Volker Rule that is so burdensome and applies to so many institutions that they are going to retract. You are right: It could diminish risks, but why would you burden companies that have no affect on the economy or society if it does fail.

Mr. Lee: Canada's financial rules are principles-based, and the American model is much more prescriptive in that they are trying to anticipate every situation. Our model of regulation is superior as well in Canada.

Senator Moore: I would like one of you to tell us what the difference is between a covered bond and the stacking and parceling of mortgages that was taking place at the start of the recession?

The banks were parceling off the strata of mortgages and selling them in bundles. I want to know the difference between that and a covered bond.

Mr. Lee: Are you referring to the American practice that was going on with securitization?

Senator Moore: I think some of our banks were doing the same thing.

Mr. Lee: I will give a partial answer. First, securitization was much more extensive in the United States than it is here. If I am not mistaken, and I stand to be corrected, it is only about 30 per cent. It has always been a much lower figure in Canada with Canadian banks. They keep their own mortgages on their books. They were securitizing when I was a mortgage manager. We would sell off once a year, and I would get a note saying that they had sold a bundle to Sun Life; but we continued to manage them on the Bank of Montreal books.

First, they do a lot more securitization in the United States. Second, they do not have uniform standards of mortgage underwriting in the U.S. Going back to Senator Ringuette's comment earlier about the interest deductibility, that is one difference and the second difference is that the banks are much more aggressive in the States than in Canada. They are what we

Le sénateur Massicotte : On ne peut donc qu'agir sur l'assurance dépôt. Que se passe-t-il en cas de difficultés? Si l'on se contente d'accorder un prêt, il n'y a pas besoin de rembourser en cas de faillite. Pourquoi subventionner les actionnaires?

M. Lee : J'agirai différemment. Nous avons la meilleure organisation financière du monde occidental pour la simple raison, et c'est amplement prouvé, que nous avons su bien mieux réglementer nos banques qu'aux États-Unis et en Europe. Nous ne souffrons pas des aléas qui gênent là-bas les entreprises, ce qui se répercute sur la croissance économique. La santé des entreprises est un argument en faveur de la réglementation des institutions financières.

Le sénateur Massicotte : Nous débattons de la chose, mais les États-Unis viennent de déposer un règlement au sujet du mécanisme établi par Volcker, qui est si lourd et qui s'applique à des institutions si nombreuses qu'ils vont être obligés de faire marche arrière. Vous avez raison : les risques peuvent en être diminués, mais pourquoi imposer ce fardeau à des entreprises qui n'entraînent aucun risque pour l'économie ou la société au cas où elles feraient effectivement faillite.

M. Lee : Les règles financières du Canada s'appuient sur des principes, alors que le modèle américain est plus pratique et s'efforce de prévoir à l'avance toutes les situations. Par ailleurs, le modèle de réglementation canadien est supérieur.

Le sénateur Moore : J'aimerais que l'un d'entre vous m'explique la différence entre une obligation garantie et le regroupement ainsi que le découpage des hypothèques qui a eu lieu au début de la récession?

Les banques subdivisaient différents types d'hypothèques et les revendaient en lots. J'aimerais savoir quelle est la différence entre cette pratique et les obligations garanties.

M. Lee : Faites-vous allusion à la pratique américaine de la titrisation?

Le sénateur Moore : Je pense que certaines de nos banques faisaient la même chose.

M. Lee : Je vais vous donner une réponse incomplète. Tout d'abord, la titrisation a été beaucoup plus largement pratiquée aux États-Unis que chez nous. Si je ne me trompe, et vous me corrigerez si j'ai tort, ce n'est que de l'ordre de 30 p. 100. Le pourcentage a toujours été beaucoup plus faible au Canada pour les banques canadiennes. Elles gardent leurs propres hypothèques en portefeuille. Elles faisaient de la titrisation lorsque j'étais gestionnaire hypothécaire. On en vendait une fois par an, et on recevait une note nous disant que nous avions vendu un lot à la Sun Life; mais on continuait à les administrer dans le portefeuille de la Banque de Montréal.

Pour commencer, on pratiquait davantage la titrisation aux États-Unis. En second lieu, les normes s'appliquant à la souscription des hypothèques aux États-Unis ne sont pas uniformes. Pour en revenir aux commentaires précédents du sénateur Ringuette concernant la déductibilité des intérêts, il y a là une première différence, et il y a ensuite le fait que les banques

used to call “go-go bankers” as opposed to “prudent balance sheet lenders” in Canada. We used to say that. Third, they have this plethora of regulations.

The standards are much more uneven. Here, mortgages are almost fungible, even though they are lent to individuals, because the rules are very homogenized. The Bank of Commerce and the Bank of Montreal are applying the same sets of rules.

Senator Moore: I know that.

Mr. Lee: That makes it easier, paradoxically, to securitize.

Senator Moore: What is the difference between the securitization of a bundle of Canadian mortgages and the covered bonds that Canadian banks deal in? I do not understand the difference between the securitization of a bundle of mortgages and covered bonds, which are also secured by a bundle of mortgages, I think.

Ms. Londerville: In the covered bond situation, the mortgages stay on the bank’s books; so they remain part of the bank’s assets. They are segregated such that if that bank went bankrupt, the covered bondholders have first claim on those mortgages to recover their bond money. With securitization, they are selling the mortgages off their books to CMHC; and they are gone.

Senator Moore: Professor Londerville, with regard to the discussion on the possible privatization of CMHC, I believe you said earlier that they have \$600 billion in outstanding mortgages. I do not know what the mortgage insurance portion of their business is. You said that it would be a pretty big buy. What is the amount of business that CMHC does in insuring mortgages? Do we know that?

Ms. Londerville: They have \$600 billion worth of mortgages insured. They are close to that with \$560 billion or so.

Senator Moore: Thank you.

Ms. Londerville: The limit now is \$600 billion.

Senator Stewart Olsen: I have a brief question for both of you. If you moved to privatization, in essence what would happen to the social aspect? I am a bit concerned. You are saying devolve it to the provinces, but I am not sure what you suggest would happen in that case.

Mr. Lee: That is why I mentioned that CMHC has five lines of business doing very different things. The statisticians and economists group is very large and is doing fantastic work. They could be moved into Stats Canada, who is supposed to be doing the number crunching and collecting.

sont bien plus agressives aux États-Unis qu’au Canada. On y voit ce que l’on peut appeler des « banquiers casse-cou », par opposition aux « teneurs de livres prudents » du Canada. C’est ce que l’on disait. En troisième lieu, il y a là-bas cette pléthore de règlements.

Les règles sont bien moins uniformes. Chez nous, les hypothèques sont pratiquement une chose fongible, même si elles s’appliquent à des individualités, parce que les règles sont très homogènes. La Banque de Commerce et la Banque de Montréal appliquent les mêmes règles.

Le sénateur Moore : J’en suis conscient.

M. Lee : Paradoxalement, cela facilite la titrisation.

Le sénateur Moore : Quelle est la différence entre la titrisation d’un lot d’hypothèques canadiennes et les obligations garanties que commercialisent les banques canadiennes? Je ne vois pas la différence entre la titrisation d’un lot d’hypothèques et les obligations garanties, qui s’appuient elles aussi, d’après moi, sur un regroupement d’hypothèques.

Mme Londerville : Pour ce qui est des obligations garanties, les hypothèques restent dans le portefeuille des banques et donc continuent à faire partie de leur actif. Elles sont comptabilisées à part et, si la banque fait faillite, les détenteurs d’obligations garanties passent en priorité pour recouvrer le montant de leurs obligations garanties par ses hypothèques. En cas de titrisation, les banques revendent leurs hypothèques à la SCHL et ne les ont plus en portefeuille.

Le sénateur Moore : Professeure Londerville, concernant l’éventualité d’une privatisation de la SCHL, je crois que vous nous avez dit tout à l’heure qu’il y avait 600 milliards de dollars d’hypothèques en cours. Je ne sais pas quelle est la part des hypothèques dans les activités de cette société. Vous nous avez dit qu’il faudrait payer très cher pour les racheter. Quelle est la part que représente l’assurance hypothécaire dans les activités de la SCHL? Est-ce qu’on le sait?

Mme Londerville : Elle assure 600 milliards de dollars d’hypothèques. On est proche de ce chiffre avec quelque chose comme 560 milliards de dollars.

Le sénateur Moore : Je vous remercie.

Mme Londerville : La limite est actuellement de 600 milliards de dollars.

Le sénateur Stewart Olsen : J’ai une petite question pour vous deux. Si l’on procédait à la privatisation, quels seraient en substance les enjeux sociaux? Cela m’inquiète quelque peu. Vous nous dites qu’il faut confier ce travail aux provinces, mais je ne suis pas sûr que ça se passerait ainsi dans ce cas.

M. Lee : C’est pourquoi j’ai indiqué que la SCHL avait cinq secteurs d’activités très différents. Le groupe des statisticiens et des économistes est très étendu et fait un magnifique travail. On pourrait l’intégrer à Statistique Canada, qui est censé recueillir et comptabiliser les données.

Social housing is a completely different business from mortgage insurance. One is social and the other is commercial. Mortgage insurance is no different than property insurance or casualty insurance, whereas social housing is a social policy — a social welfare function. Even if they did not privatize it, social housing should probably be in a different agency.

Former Prime Minister Trudeau created a ministry for housing in the early 1970s. A former mayor of Toronto was the head of. The agency was separate and apart from CMHC. It was doing a lot on social policy. I see them as two very different items, and they do not have to be under the same roof.

Ms. Londerville: I would agree with that. It is a critical function and we cannot forget about it in this discussion of what is going on in terms the business side of CMHC. We do not want to forget about the social policy. There is a big role at the federal level for helping to set a national housing policy and criteria and then working with the provinces to ensure that we have enough money to deliver those programs. We have underfunded that whole sector for decades.

The Chair: Professors Lee and Londerville, I express our great appreciation for outstanding, enlightening and informative presentations.

We are pleased to welcome from the Canadian Life and Health Insurance Association, Mr. Frank Zinatelli, Vice President and General Counsel; and by video conference from Toronto Ms. Diane Urquhart, Independent Financial Analyst. Both panellists are here to discuss Division 22, which deals with the Canada Labour Code and long-term disability plans. We have approximately one hour for this session.

Ms. Urquhart, we will hear from you first, followed by Mr. Zinatelli, after which we will have questions.

Diane A. Urquhart, Independent Financial Analyst, as an individual: Thank you very much for inviting me to make the presentation from Toronto to your committee. I will be focused on sections 434 to 439 in the 2012 budget bill on disability insurance.

Let me start by saying that mandatory disability insurance is the best solution for eliminating unsafe corporate, self-insured LTD benefits.

As an independent analyst I fully agree with section 239.2(1), which sets out this new requirement under the labour code. Many of you will remember me as having worked with the Nortel disabled former employees, and making a presentation to your committee a little over a year ago. I have continued to work with that group to find solutions for their specific tragic situation, and those whom I speak to also fully agree with section 232.2(1). Even

Le logement social n'a absolument rien à voir avec l'assurance hypothécaire. L'enjeu est social dans le premier cas, et commercial dans l'autre. L'assurance hypothécaire n'est pas différente de l'assurance des biens ou des risques divers, alors que le logement social est une politique sociale qui relève de l'aide sociale. Même si l'on ne privatise pas, il faudra probablement que le logement social soit pris en charge par un organisme différent.

Le ministère du logement a été créé au début des années 1970 par l'ancien premier ministre Trudeau. C'est l'ancien maire de Toronto qui a été nommé à sa tête. Cet organisme était distinct et indépendant de la SCHL. Il faisait beaucoup de politique sociale. Je considère que ce sont deux secteurs tout à fait distincts qui n'ont pas à être réunis sous le même toit.

Mme Londerville : Je suis bien d'accord. C'est une fonction essentielle et nous ne devons pas l'oublier lorsque nous traitons des activités commerciales de la SCHL. Il ne faut pas oublier la politique sociale. Le gouvernement fédéral a un grand rôle à jouer en contribuant à établir des critères et une politique nationale du logement et en collaborant ensuite avec les provinces pour s'assurer qu'il y a suffisamment d'argent pour dispenser ces programmes. Voilà des décennies que nous finançons mal ce secteur.

Le président : Professeurs Lee et Londerville, je vous suis très reconnaissant pour ces excellentes interventions, intéressantes et utiles.

Nous sommes heureux d'accueillir maintenant le représentant de l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes, Frank Zinatelli, vice-président et avocat général; et par vidéoconférence à partir de Toronto, Diane Urquhart, analyste financière indépendante. Nos deux intervenants sont venus nous parler de la section 22, qui traite du Code canadien du travail et des régimes d'invalidité de longue durée. Cette séance doit durer une heure environ.

Nous allons entendre tout d'abord Mme Urquhart, qui sera suivie de M. Zinatelli, après quoi nous passerons à la période des questions.

Diane A. Urquhart, analyste financière indépendante, à titre personnel : Merci de m'avoir invitée à comparaître pour témoigner depuis Toronto devant votre comité. Je m'en tiendrai aux articles 434 à 439 du projet de loi d'exécution du budget de 2012 en ce qui a trait à l'assurance invalidité.

Je commencerai en disant que l'assurance invalidité obligatoire est la meilleure solution pour éliminer les prestations dangereuses d'invalidité de longue durée souscrites à titre privé par les entreprises.

En tant qu'analyste indépendante, je suis pleinement d'accord avec les dispositions du paragraphe 239.2(1), qui fixe les nouvelles règles aux termes du Code du travail. Nombre d'entre vous se souviennent que j'ai travaillé pour le compte des anciens employés de Nortel frappés d'invalidité et que j'ai témoigné à ce sujet devant votre comité il y a un peu plus d'un an. J'ai continué à œuvrer auprès de ce groupe pour trouver des solutions à leur

though it does not help them, they are most supportive of legislative change at the federal government such that in the future employees of federal regulated corporations who offer long-term disability benefits will be obliged to have insurance and, as a consequence, there will be no disabled workers for federal registered corporations that will suffer the experience they have had.

To briefly comment on why I am so strongly in support of this mandatory insurance provision, and not to take away from the presentation we will hear from Mr. Zinatelli but perhaps to strongly support the view that licensed insurers should be involved in the provision of this mandatory disability insurance, because the life insurance industry is well regulated today by the provincial financial service regulators and by the federal Office of the Superintendent of Financial Institutions.

The advantage of having gone this way rather than to develop a new regulatory structure is that we have one that works well today. One of the big advantages of being in this structure is that we do not need to build a new regulatory infrastructure with more government cost. Let us use the one that we have and there will be no extra costs associated with that.

Disability insurance policyholders also get higher priority in the bankruptcy of bankrupt insurers under the federal Winding-Up and Restructuring Act so we will not have the problem we had in Nortel, where the policyholders and the disability insurance that was sold by Nortel as the corporate sponsor ended up being equal to the unsecured creditors.

You will all remember the debates on the Companies' Creditors Arrangement Act and the Bankruptcy and Insolvency Act. With this mandatory change at the federal level, and on the assumption we will see the same change in all the provinces of Canada, it is no longer necessary to make an amendment to the Bankruptcy and Insolvency Act and the Companies' Creditors Arrangement Act for the purpose of protecting disabled workers of Canada. If the provinces follow this, then all the private corporations of Canada will be obliged, if they offer long-term disability benefits, to do so by buying those benefits from a licensed insurance carrier.

I have been contacted by people in Quebec, and it is very likely that they will adopt the same provision, mandatory disability insurance for LTD plans at Quebec corporations. We have received communications from both Alberta and Ontario indicating that they are actively studying the matter as well.

situation personnelle tragique, et les personnes au nom desquelles je parle sont aussi pleinement d'accord avec les dispositions du paragraphe 232.2(1). Même si ça ne les aide pas personnellement, ils sont tout à fait en faveur de modifications législatives au niveau fédéral pour qu'à l'avenir les employés des sociétés réglementées par le fédéral dispensant des prestations d'invalidité de longue durée soient obligatoirement assurés afin qu'il n'y ait plus de travailleurs en invalidité dans les sociétés relevant du gouvernement fédéral qui se retrouvent dans cette terrible situation.

Pour vous donner une idée de la raison pour laquelle je suis si en faveur de cette assurance obligatoire, et sans préjuger de ce que va vous dire M. Zinatelli dans son exposé, je vous dirai que si nous préconisons avec force que les assureurs contribuent à cette assurance invalidité obligatoire, c'est parce que l'industrie de l'assurance vie est bien réglementée à l'heure actuelle par les autorités provinciales de réglementation des services financiers et par le Bureau fédéral du surintendant des institutions financières.

Il était préférable d'agir ainsi plutôt que de mettre en place une nouvelle structure de réglementation parce que le mécanisme existant fonctionne bien à l'heure actuelle. L'un des grands avantages de cette structure, c'est qu'elle ne nous oblige pas à mettre sur pied une nouvelle structure de réglementation entraînant des coûts supplémentaires pour le gouvernement. Tirons parti de ce qui existe déjà et nous n'aurons pas à engager des frais supplémentaires.

Les bénéficiaires de polices d'assurance invalidité ont aussi une plus grande priorité en cas de faillite des assureurs aux termes des dispositions de la loi fédérale sur les liquidations et les restructurations, et nous ne reverrons donc plus le problème qui s'est posé à Nortel, lorsque les bénéficiaires des polices détenant une assurance invalidité vendues par Nortel en sa qualité d'entreprise agissant comme souscripteur principal se sont retrouvés au niveau des créanciers non protégés.

Vous vous souvenez tous des débats qui ont eu lieu au sujet de la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies et de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité. Étant donné ce changement obligatoire apporté au niveau fédéral, et en partant du principe que la même modification sera faite dans toutes les provinces du Canada, il n'est plus nécessaire de modifier la Loi sur la faillite et l'insolvabilité et la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies dans le but de protéger les travailleurs en invalidité au Canada. Si les provinces suivent cette voie, toutes les sociétés privées du Canada seront alors obligées, lorsqu'elles offrent des prestations d'invalidité de longue durée, de payer pour qu'elles soient versées par un assureur agréé.

J'ai été contacté par des responsables du Québec, et il est très vraisemblable qu'ils vont adopter cette même disposition, une assurance invalidité obligatoire s'inscrivant dans un régime de prestations de longue durée au Québec. On nous a fait savoir aussi en Alberta et en Ontario que cette question était étudiée de près.

The life insurance industry also has Assuris, so we have the third level of protection there in the event that a disabled policyholder of an insurance company is in the unfortunate situation of their insurance company going bankrupt. Then there is another level of insurance facility available collectively from the insurance industry.

I will turn to provision 239.2(2):

However, an employer may provide those benefits under a long-term disability plan that is not insured, in the circumstances and subject to the conditions provided for in the regulations.

The regulations have not yet been released. I would recommend that the only exception be the federal government and the federal government Crown agencies and that no private sector employer be permitted to be exempt under any circumstances. I will be looking forward to those regulations.

Turning to what will be the consequence for a federal private corporation that does not comply with the requirement for mandatory disability insurance, I would simply make the point that the objective of the Labour Code amendment must be to set a standard of mandatory insurance. However, but I am concerned that the \$250,000 penalty for failing to comply with the federal Labour Code is far too low and will not act as a significant deterrent.

To give you perspective on that, \$250,000 is the maximum fine. In our Nortel case, the range of damages, that is the damage for a single Nortel disabled person, we have damages as high as \$550,000 as a result of Nortel having underfunded its disability income benefits for its workers.

I suspect it is far too late in the process for this to be the case, but to the extent that your committee has the opportunity to make further amendments, I would recommend that the maximum fine be increased to \$5 million. We have to be in the millions of dollars because it is only large corporations that would opt to try to self-insure disability benefits. Those large corporations will have hundreds of employees.

To give you perspective, in the Nortel LTD case the underfunded benefits were \$50 million to \$75 million. If you have to waive paying a \$250,000 fine versus potentially keeping \$75 million for your bondholders, you may be inclined to not bother with the mandatory insurance, not be concerned about the Labour Code and pay the \$250,000 fine.

Turning to the Transitional Provision, section 438, the reason I am sure they are on a going forward basis is that to not do so would cause retroactive elements for this amendment to the Labour Code. The way the transitional elements work is that if you are already disabled or if you have already made an

L'industrie de l'assurance vie peut compter aussi sur Assuris, de sorte que nous disposons d'un troisième niveau de protection au cas où le bénéficiaire d'une assurance invalidité aurait le malheur de voir sa compagnie d'assurances faire faillite. Il y a aussi un autre type d'assurance collective qui peut être dispensé par l'industrie de l'assurance.

Je vous cite la disposition du paragraphe 239.2(2) :

[l'employeur] peut toutefois, dans les circonstances et aux conditions prévues par le règlement, offrir ces avantages au titre d'un régime d'invalidité de longue durée qui n'est pas assuré.

La réglementation n'a pas encore été publiée. Je recommande qu'aucun employeur du secteur privé ne soit exonéré de cette disposition quelles que soient les circonstances, et qu'on fasse uniquement exception pour le gouvernement fédéral ainsi que pour ses sociétés d'État. J'attends avec impatience cette réglementation.

En ce qui a trait maintenant aux conséquences pour une société privée relevant de la législation fédérale de ne pas satisfaire à l'exigence de l'assurance invalidité obligatoire, je dirai tout simplement que la modification apportée au Code du travail doit fixer une norme d'assurance obligatoire. J'ai peur toutefois que l'amende de 250 000 \$ imposée à ceux qui ne respectent pas les dispositions du Code canadien du travail soit bien trop faible et ne soit pas suffisamment dissuasive.

Pour vous donner une idée de ce que représente cette amende maximale de 250 000 \$ dans l'affaire Nortel qui nous occupe, dans la fourchette des dommages-intérêts devant être versés à chacune des personnes en invalidité chez Nortel, il y en a qui s'élèvent à 550 000 \$ compte tenu du fait que Nortel n'a pas suffisamment approvisionné ses comptes devant permettre de verser des prestations d'invalidité à son personnel.

J'imagine qu'il est bien trop tard ici pour le faire, mais si votre comité est en mesure d'apporter d'autres amendements, je vous recommande de porter l'amende maximale à 5 millions de dollars. Il faut en arriver à des millions de dollars parce que seules les grosses sociétés pourront choisir d'assurer elles-mêmes les prestations d'invalidité. Ces grosses sociétés ont des centaines d'employés.

Pour vous en donner une idée, dans l'affaire des prestations à long terme de Nortel, le déficit de financement des prestations se situait entre 50 et 75 millions de dollars. Si une société peut choisir de payer une amende de 250 000 \$ plutôt que d'avoir à mettre de côté 75 millions de dollars au bénéfice de ses assurés, elle sera tentée de ne pas se préoccuper de l'assurance obligatoire, d'enfreindre les dispositions du Code du travail et de payer les 250 000 \$.

En ce qui a trait à la disposition de transition, celle de l'article 438, je suis sûre qu'il s'agit de prendre des dispositions pour l'avenir en évitant d'introduire des mesures rétroactives aux termes de la modification ainsi apportée au Code du travail. Les mesures de transition agissent de telle sorte qu'une personne en

application to receive disability benefits, then you will not be subject to any benefit from this change in legislation. It will apply only to all the active workers who are going to get some new protection that they did not otherwise have.

In conclusion, I am very happy with what we see here. I would like to see a higher fine amount. It goes without saying that if it is a fine, this legislation has done nothing for the disabled workers who are specifically precluded from receiving any benefit in the transition clause, but it is clearly a positive step for the future.

I will spend a couple more minutes, and I see there are only two speakers for the hour, so you must have allotted a lot of time for questions. I want to make a brief comment on the situation for those who are currently disabled and not receiving protection. In particular, I bring to the attention of this committee that there are 360 Nortel disabled and 120 children who have been pushed into poverty. After 14 months since this committee recommended that there not be a retroactive change in the CCAA and BIA, there has been absolutely no progress made on behalf of this group.

We have a situation now where these families have been paid 35 per cent of what was owed to them, a 65 per cent cut in their income. You will also recall that these were people who, for the most part, cannot go back to work given the nature of their genetic diseases and their severe physical injuries from accidents. They are still faced with a tragic situation. They have been paid already now about three to four years of income, and that is pretty much what they would expect to get.

We have people like Jackie Bodie, a young onset Parkinson's with two young children. Two incomes are required to support her home. She is in a position that while she is 40 years old, she needs to live on three to four years of income until she is 65.

We still consider this situation to be a severe injustice for the Nortel disabled engineers, scientists and many other well-educated former employees who, through no fault of their own, are now pushed into poverty without a remedy for what I have expressed before and for which we have firmer belief today: There were misrepresentations in the disability insurance that was supplied to them by Nortel and their money was wrongfully removed from the trust account.

In closing, as you might expect by now, you can see this group is not willing to give up, nor am I. As a financial analyst who has been working with them, I feel they have been wronged and an injustice has occurred. A petition was filed this week on Monday by the Progressive Conservative Party of Ontario. In this petition, the Nortel disabled group — with the support of the PC Party of Ontario and the New Democratic Party of Ontario — is asking for the Ontario legislature to instruct the Ontario Ministry of

invalidité ou qui a déjà présenté une demande pour percevoir des prestations d'invalidité ne pourra prétendre à aucune prestation découlant de cette modification apportée à la loi. Cela ne concernera que les travailleurs en activité, qui vont bénéficier ainsi d'une protection dont ils ne disposaient pas jusqu'à présent.

Pour conclure, je suis très satisfaite de ce qui nous est présenté ici. J'aimerais que l'amende imposée soit plus élevée. Il va sans dire que s'il y a là une amende, ce projet de loi n'a rien fait pour les travailleurs en invalidité qui sont expressément écartés du régime de prestations aux termes des dispositions s'appliquant à la transition, mais il s'agit de toute évidence d'une démarche positive pour l'avenir.

Laissez-moi encore une ou deux minutes, car je vois que l'on n'a prévu que deux orateurs pour cette séance d'une heure et que vous avez certainement réservé beaucoup de temps pour les questions. Je voudrais évoquer rapidement la situation des personnes actuellement en invalidité et qui ne touchent aucune prestation. Plus particulièrement, j'aimerais attirer l'attention de votre comité sur les 360 personnes en invalidité de Nortel et sur les 120 enfants qui ont été plongés dans la pauvreté. Voici 14 mois que votre comité a recommandé que l'on n'apporte aucune modification rétroactive à la LACC et à la LFI, et absolument rien n'a été fait en faveur de ce groupe.

Nous en sommes maintenant au point où ces familles ont reçu 35 p. 100 de ce qui leur était dû, leur revenu ayant baissé de 65 p. 100. Il vous faut bien voir que ce sont des gens qui, pour la plupart, ne peuvent plus retourner travailler étant donné la nature de leurs maladies génétiques et les graves blessures subies lors d'accidents. Ils continuent à faire face à une situation tragique. On leur a d'ores et déjà versé trois ou quatre années de revenus, et c'est à peu près tout ce qu'ils peuvent espérer toucher.

Il y a des cas comme celui de Jackie Bodie, une jeune femme victime des premiers ravages de la maladie de Parkinson, qui a deux jeunes enfants. Alors qu'elle n'a que 40 ans, elle se retrouve dans une situation qui l'oblige à vivre avec trois ou quatre années de revenus jusqu'à ce qu'elle ait 65 ans.

Nous continuons à penser qu'il y a là une grave injustice pour les ingénieurs, les scientifiques et bien d'autres anciens employés en invalidité de Nortel ayant reçu une excellente formation et qui, sans avoir commis aucune faute, sont aujourd'hui plongés dans la pauvreté sans recours aux termes d'une pratique que nous avons déjà dénoncée et dont nous sommes convaincus qu'il s'agit d'une tromperie sur la nature de l'assurance invalidité dispensée par Nortel et dont les fonds ont été illégalement retirés du compte en fiducie.

Je terminerai en disant, comme vous pouvez vous y attendre maintenant, que ce groupe n'est pas prêt à abandonner, et moi non plus. En ma qualité d'analyste financière ayant collaboré avec ce groupe, j'estime qu'on lui a porté tort et qu'il a subi une injustice. Une requête a été déposée lundi par le Parti progressiste conservateur de l'Ontario. Dans cette requête, le groupe des personnes en invalidité de Nortel — avec l'appui du PC de l'Ontario et du Nouveau Parti démocratique de l'Ontario —

Consumer Services to enforce the Ontario Consumer Protection Act in respect of unfair business practices and false and misleading deceptive representations by Nortel and Sun Life in the disability insurance supplied to Nortel's employees.

I ask all members of this committee, all members of Parliament and the Senate to support that petition. This group has faced an injustice and it is unfair they face a life of poverty when money was taken from their trust account.

The Chair: Thank you, Ms. Urquhart, for your opening comments.

Frank Zinatelli, Vice President and General Counsel, Canadian Life and Health Insurance Association: Thank you. It is a pleasure to be here and to be able to speak this time. I was under the weather a bit the last time I was here.

I am Frank Zinatelli, Vice President and General Counsel of the Canadian Life and Health Insurance Association. I would like to first thank this committee for the opportunity to contribute to your review of the divisions of Bill C-38, the Budget Implementation Act 2012. With your permission, I would like to make some short introductory comments.

The Canadian Life and Health Insurance Association represents life and health insurance companies accounting for 99 per cent of the life and health insurance in force across Canada. The Canadian life and health insurance industry provides products which include individual and group life insurance, disability insurance, supplementary health insurance, individual and group annuities — including RRSPs, RRIFs and TFSAAs — and of course pensions.

The industry protects more than 26 million Canadians and over 45 million people internationally. The industry makes benefit payments to Canadians of \$64 billion per year. It has almost \$514 billion invested in Canada's economy and provides employment to nearly 135,000 Canadians. Life and health insurers are regulated at the federal level under the Insurance Companies Act and are also subject to the rules and regulations set out in provincial insurance acts.

We welcome this opportunity to appear before the committee as you seek to develop your report to Parliament. The industry is very supportive of some of the divisions contained in this bill. Let me comment on two of them. I will comment more fully on Division 22 and very briefly on Division 2.

Division 22, as Ms. Urquhart noted, would amend Part 3 of the Canada Labour Code to require federally regulated private sector employers that provide benefits to their employees under

demande au Parlement de l'Ontario d'exiger que le ministère des Services aux consommateurs de l'Ontario fasse appliquer les dispositions de la Loi sur la protection du consommateur de l'Ontario concernant les pratiques commerciales délictueuses et les indications fausses ou trompeuses de Nortel et de la Sun Life se rapportant à l'assurance invalidité dispensée aux employés de Nortel.

Je demande à tous les membres de votre comité ainsi qu'à tous les députés et sénateurs d'appuyer cette requête. Ce groupe a subi une injustice et il n'est pas normal que ses membres soient plongés dans la pauvreté pendant le reste de leur vie alors que cet argent leur a été retiré de leur compte en fiducie.

Le président : Merci, madame Urquhart, de cet exposé.

Frank Zinatelli, vice-président et avocat général, Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes : Je vous remercie. C'est un plaisir d'être parmi vous et de pouvoir prendre la parole à cette occasion. J'ai souffert un peu du mauvais temps la dernière fois que j'étais ici.

Je suis Frank Zinatelli, vice-président et avocat général de l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes. Je me réjouis de cette occasion de contribuer à l'examen que mène le Comité de diverses parties du projet de loi C-38, Loi portant exécution de certaines dispositions du budget de 2012. Si vous me le permettez, monsieur le président, j'aimerais formuler quelques remarques préliminaires.

L'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes représente des sociétés détenant 99 p. 100 des assurances vie et maladie en vigueur au Canada. L'industrie canadienne des assurances de personnes fournit des produits comme l'assurance vie individuelle et collective, l'assurance invalidité, l'assurance-maladie complémentaire, les rentes individuelles et collectives — y compris les REER, les FERR et les CEU — et bien entendu les régimes de retraite.

L'industrie protège plus de 26 millions de Canadiens et plus de 45 millions de personnes à l'étranger. Notre industrie verse en prestations 64 milliards de dollars par année aux Canadiens. Elle a investi presque 514 milliards de dollars dans l'économie du Canada et elle emploie près de 135 000 personnes. Les assureurs de personnes sont réglementés au fédéral en vertu de la Loi sur les sociétés d'assurances et sont en outre assujettis aux règles et règlements afférents aux lois provinciales sur les assurances.

Nous sommes heureux de l'occasion qui nous est donnée aujourd'hui de nous présenter devant le Comité, en préparation du rapport que vous remettrez au Parlement. Notre industrie appuie fermement certaines sections du projet de loi. J'aimerais formuler de brèves observations sur deux d'entre elles. Je parlerai plus précisément de la section 22 et très rapidement de la section 2.

Tout d'abord, la section 22, comme l'a indiqué Mme Urquhart, modifierait la partie 3 du Code canadien du travail afin de prévoir que les employeurs du secteur privé sous

long-term disability plans to insure those plans, subject to certain exceptions. This would require employers who have uninsured long-term disability plans to insure them so that in the case of bankruptcy, employees on long-term disability at the time of the bankruptcy will continue to receive those benefits as long as they are disabled.

The Canadian life and health insurance industry is very supportive of this legislative initiative. We believe it is critically important to ensure that employees on long-term disability are protected in the event of a plan sponsor's financial stress or insolvency. History has shown that when an employer becomes insolvent and its LTD plan is uninsured, disabled employees can sometimes lose their benefits. Ms. Urquhart spoke of one example. We know that about 10 years ago there was the Eaton's situation and 10 years before that there was the Massey Ferguson situation.

Senator Hervieux-Payette: Singer sewing machines.

Mr. Zinatelli: That is right.

Currently in Canada there is little regulation of uninsured LTD plans. There is no requirement that employers set aside adequate reserves to cover future liabilities arising from these plans. If reserves are set aside, there is no restriction on how those funds are invested. There is also no obligation to keep funds in trust to protect them from creditors. As a result, there are no protections in place to ensure there are adequate funds available to support ongoing LTD claims in the event of an employer's bankruptcy.

I should note that a couple of the provinces have some disclosure requirements in their provincial legislation at this time.

Requiring that LTD plans be offered on an insured basis provides the maximum protection for disabled employees and ensures they are paid, regardless of their plan sponsor's financial situation. We believe this is the best route to address the protection of those on long-term disability. With insured plans, the risk and financial liabilities for providing the LTD benefits are transferred to the insurer. The insurer's responsibility with respect to disability benefits continues even when the plan sponsor experiences financial difficulties or after the plan is terminated. Indeed, after a plan sponsor's bankruptcy, the insurer will continue benefits for disabilities that began while the group policy was in force.

In order to protect those on long-term disability, it is crucial that there be funds available to support all ongoing disability liabilities, even if the employer is bankrupt. We believe the legislative initiatives set out in Division 22 would be effective to achieve the public policy objective of fully protecting individuals on LTD.

réglementation fédérale qui offrent à leurs employés des avantages au titre de régime d'invalidité de longue durée assure ces régimes, sauf exception. Cela exigerait des employeurs offrant des régimes d'assurance d'invalidité de longue durée non assurés qu'ils assurent leurs régimes, de sorte que, en cas de faillite, les employés en invalidité de longue durée au moment de la faillite continuent de toucher leurs prestations, aussi longtemps qu'ils sont en invalidité.

L'industrie canadienne des assurances de personnes appuie entièrement cette initiative législative. Selon nous, il est d'une importance cruciale de veiller à ce que les salariés en invalidité de longue durée soient protégés en cas de stress financier ou d'insolvabilité du promoteur de régime. L'on a vu des salariés en invalidité couverts par un régime d'assurance ILD non assuré perdre leurs prestations lorsque leur employeur est devenu insolvable. Mme Urquhart vous en a donné un exemple. Nous savons qu'il y a une dizaine d'années il y a eu le cas d'Eaton et, 10 ans encore plus tôt, celui de Massey Ferguson.

Le sénateur Hervieux-Payette : Les machines à coudre Singer.

M. Zinatelli : En effet.

À l'heure actuelle, au Canada, les régimes ILD non assurés ne sont guère réglementés. Les employeurs ne sont pas tenus d'établir des réserves pour faire face aux obligations futures de ces régimes, et, si de telles réserves sont bel et bien constituées, il n'existe aucune restriction quant à la façon dont les fonds en cause peuvent être investis. En outre, lesdits fonds n'ont pas à être conservés en fiducie afin de les protéger contre les créanciers. Par conséquent, aucun mécanisme n'est en place pour garantir, en cas de faillite d'un employeur, que les fonds nécessaires seront disponibles pour continuer de payer les prestations d'assurance ILD en cours de versement.

Je vous signale cependant qu'à l'heure actuelle une ou deux provinces prévoient chez elles certaines exigences en matière de divulgation.

Exiger que les régimes d'assurance ILD soient offerts sur une base assurée procurent la meilleure protection qui soit aux salariés en invalidité et garantit que ces derniers toucheront leurs prestations, quelle que soit la situation financière du promoteur de régime. Nous sommes d'avis que cette approche est la mieux à même de protéger les salariés en invalidité de longue durée. Dans le cadre des régimes assurés, le risque et les obligations financières liés au paiement des prestations d'assurance ILD sont transférés à l'assureur. Ce dernier demeure responsable des prestations d'invalidité même en cas de revers financier du promoteur ou si le régime prend fin. De fait, après la faillite d'un promoteur de régime, l'assureur continue de payer les prestations qui étaient en cours de versement lorsque la police collective a pris fin.

Afin de protéger les employés en invalidité de longue durée, il est essentiel que soient disponibles les fonds nécessaires aux règlements des assurances invalidité en cours, même en cas de faillite de l'employeur. À notre avis, la section 22 permettrait d'atteindre efficacement l'objectif d'intérêt public qu'est la protection intégrale des employés en ILD.

As an industry, we are making representations to provincial governments recommending that they make equivalent changes.

I will now turn briefly to one other matter. We note that Division 2 of Bill C-38 would amend the Trust and Loan Companies Act, the Bank Act and the Cooperative Credit Associations Act to prohibit the issuance of life annuity like products. The provisions of the current legislation indicating that only life insurance companies can provide life annuities are relatively clear and I see this as a technical amendment that is helpful in reinforcing the rules and policy objectives that are already in place.

The industry greatly appreciates this opportunity to participate in the committee's review of Bill C-38, and I would be pleased to answer any questions that you may have.

[*Translation*]

Senator Hervieux-Payette: I think that we are strictly concerned with companies that come under federal jurisdiction. I have one question for both witnesses. Is it usual for this kind of legislation or other types of legislations — I have no expertise in this area — to require that the entire collective agreement be submitted? This case seems to be general, although I would think that the collective agreement provisions that concern that type of insurance could be submitted to the government. As far as I know, collective agreements — especially when it comes to large companies like Telecom — can be very important.

No one has said anything — including you and Ms. Urquhart — about the legislation requiring the whole collective agreement to be submitted. I do not know what the unions will say. Traditionally, does a collective agreement that may have hundreds of pages have to be submitted to the government when disability insurance provisions are being looked at? Does the whole agreement have to be submitted or only its relevant part?

As for the amount of the penalty, I agree with Ms. Urquhart that \$500,000 is not enough. Would you say that the \$500,000 amount is sufficient — especially since it is in your industry's interest of to know that people will really get insured — as they will pay premiums to your members? For instance, for a very popular campaign these days called the Canadian Pacific, I think that \$500,000 will not necessarily suffice to ensure that those people have to take out an insurance policy.

In conclusion, I have a question for Ms. Urquhart. If action is taken in Ontario for Nortel employees with the consumer agency, who would pay the premium? Would it be the Government of Ontario? Does Nortel have sufficient assets to pay? But technically speaking, you raised this issue, and I am wondering

En tant qu'industrie, nous recommandons aux gouvernements provinciaux d'apporter des modifications équivalentes.

Je vais à présent aborder rapidement la seconde section. Nous remarquons que la section 2 du projet de loi C-38 modifierait la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt, la Loi sur les banques et la Loi sur les associations coopératives de crédit afin d'interdire la délivrance de produits analogues aux rentes viagères. Les dispositions de la loi actuelle stipulant que seuls les assureurs vie peuvent faire souscrire des rentes viagères sont relativement claires et, selon moi, cette section constitue une modification de forme qui renforce bien les règles et les objectifs en matière de politique publique qui existent déjà.

L'industrie apprécie au plus haut point l'occasion qui lui est donnée de participer à l'examen du projet de loi C-38 mené par le comité. Je serai heureux de répondre à toute question que vous pourriez avoir.

[*Français*]

Le sénateur Hervieux-Payette : Tout d'abord, je pense qu'on touche strictement aux compagnies de juridiction fédérale. Une question pour les deux témoins : est-ce habituel pour cette loi ou d'autres lois — je n'ai pas d'expertise dans ce domaine — que l'on dépose entièrement la convention collective? Dans le cas présent, cela semble être général alors que moi, dans ce cas, je me dis que les clauses de la convention collective qui traitent de cette assurance pourraient être remises au gouvernement. Les conventions collectives à ce que je sache, surtout lorsqu'on parle de très grande compagnie comme Telecom, cela peut être très important.

On parle dans la loi, et personne n'a commenté, ni vous ni Mme Urquhart, de la nécessité de déposer toute la convention collective. Je ne sais pas ce que les syndicats vont dire. Est-ce que c'est dans la tradition qu'une convention collective qui peut avoir des centaines de pages doit être déposée au gouvernement quand on doit s'occuper des clauses de l'assurance invalidité. Est-ce qu'on doit déposer cette section de la convention collective ou toute la convention?

Dans le cas du montant de la pénalité, je suis d'accord avec Mme Urquhart que 500 000 \$ n'est pas suffisant. Est-ce que vous voudriez nous donner, d'autant plus que c'est dans l'intérêt de votre industrie de savoir que les gens vont vraiment s'assurer, puisqu'ils vont payer des primes à vos membres, que le montant de 500 000 soit suffisant? Par exemple, pour une compagnie très populaire ces jours-ci qui s'appelle le Canadien Pacifique, je pense que 500 000 \$ ne sont pas suffisants pour s'assurer que ces gens souscrivent de façon obligatoire à une assurance.

Mon dernier commentaire est une question pour Mme Urquhart. Si l'action est entreprise en Ontario pour les employés de Nortel auprès de l'agence des consommateurs, qui paierait l'indemnité? Est-ce que c'est le gouvernement de l'Ontario? Est-ce qu'il reste des actifs chez Nortel pour payer?

where the money could come from. That is because, even if a case is won, it is not much help if there are insufficient funds to pay the premiums.

My first question was about the whole agreement versus the insurance-related clauses. My second question was about the penalty amounts for companies that do not comply with the law. My last question was about Nortel.

[English]

Mr. Zinatelli: With respect to the first question, which relates to the collective agreements, I note that that provision of the Labour Code is not in the part in Part 3, as I understand, that relates to this particular initiative of the government, although I stand to be corrected.

With respect to the requirement I see in this part that deals with providing protection for persons on LTD, from what I read of the legislation, it simply appears to say that you have to inform the government that you have such a plan in place. It does not talk about the whole collective agreement, which I believe is in another part and may have other rationales attached to it. I have not looked at that aspect of it. You may want to check with experts on the Labour Code.

If you look at the part dealing with this particular aspect, it only talks about having to inform the government that you indeed have an insured plan.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: What about penalties?

[English]

Mr. Zinatelli: With respect to the penalties, I think one must be careful about increasing penalties too much. Remember that purchasing insurance is voluntary; employers do it in agreement with employees as part of the benefits they want to provide to encourage individuals to come and work for their companies. You do not want to put in disincentives that would drive an employer who would want to have the protection for employees to say, "You know what, the penalty is too high. I just do not want to take a chance." I think you want to create incentives for employers to create that kind of protection.

The Chair: Ms. Urquhart, do you want to comment on the penalties and who should pay?

Ms. Urquhart: Are you asking me to speak now?

The Chair: Yes, first on the penalties.

Ms. Urquhart: As I said in my prepared remarks, that \$250,000, the number I see in the version of the budget bill I have — whether it is \$250,000 or \$500,000 — is too little I would argue. For major corporations, we need to have penalties in the millions of dollars. If it is a high penalty, you are going to

Mais techniquement parlant, vous avez soulevé cette question et je me demande où pourraient être pris les fonds. Parce que même si on gagne une cause, si on n'a pas de fonds pour payer les indemnités, cela ne nous avance pas à grand-chose.

Ma première question portait sur toute la convention versus les clauses touchant l'assurance; ma deuxième, sur le montant des pénalités pour les compagnies qui ne respectent pas la loi; et la dernière concernait Nortel.

[Traduction]

M. Zinatelli : En ce qui concerne la première question, qui a trait aux conventions collectives, je relève que cette disposition du Code du travail ne figure pas dans cette section de la partie 3, si je comprends bien, qui traite de cette initiative particulière du gouvernement, mais vous me corrigerez si je me trompe.

Concernant le fait que cette section exige à mon avis la protection des personnes en ILD, d'après mon interprétation de la Loi, il apparaît tout simplement qu'il faut informer le gouvernement que ce régime est en place. On ne dit rien de l'ensemble de la convention collective, qui à mon avis se trouve dans une autre section et qui peut s'appuyer sur d'autres principes. Je ne me suis pas penché sur cette question. Il vous faudra peut-être le vérifier auprès des spécialistes du Code du travail.

Dans la section qui traite de cette question en particulier, on nous dit seulement qu'il faut informer le gouvernement de l'existence effective d'un régime assuré.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette : Et pour les pénalités?

[Traduction]

M. Zinatelli : Pour ce qui est des pénalités, je pense qu'il nous faut nous garder de trop les augmenter. N'oubliez pas que la souscription d'une assurance est facultative; les employeurs le font en accord avec leurs employés dans le cadre de leur régime de prestations dont ils veulent les faire bénéficier pour s'attacher leurs services. Il faut éviter de prendre des mesures qui découragent les employeurs d'accorder une protection à leurs employés en disant : « Vous savez, la pénalité est trop élevée. Je ne veux pas prendre de risques. » Il m'apparaît qu'il faut inciter les employeurs à conférer ce genre de protection.

Le président : Madame Urquhart, souhaitez-vous faire un commentaire au sujet des pénalités et de ceux qui doivent les payer?

Mme Urquhart : Vous me demandez d'intervenir maintenant?

Le président : Oui, tout d'abord au sujet des pénalités.

Mme Urquhart : Comme je l'ai dit dans mon exposé, ce montant de 250 000 \$, c'est le chiffre que je vois dans mon texte du projet de loi d'exécution du budget — que ce soit 250 000 \$ ou 500 000 \$ — n'est pas assez élevé à mon avis. Pour ce qui est des grandes sociétés, nous devons prévoir des pénalités de plusieurs

purchase the mandatory insurance. From the disabled perspective, certainly the group that has suffered the damages in the most recent case, they would rather have no insurance than have bogus self-insured insurance that is not funded.

The incentive is to purchase the mandatory insurance. If you purchase the mandatory insurance, there is no fine. If the consequence of that is you would rather not have insurance at all, I think the disabled persons who have been victims of not having the solvency of their disability insurance plan would rather not have a plan at all. If this were to be the case, they would know that they needed to purchase their own private personal disability insurance rather than have the false faith that they had received disability insurance coverage at work.

The next point, I am certainly not an expert by any means on collective agreements, but I would like to make a brief comment about multi-employer plans and health and welfare trusts and these new employee life and health trusts. It was the union movement that, after the Eaton's bankruptcy, was responsible for the Alberta government not proceeding with a proposal for mandatory insurance. They made the argument that it was not necessary to have mandatory insurance because the current self-insured plans were generally with their reserves held in trust and that we had breach of trust common law.

I would strongly suggest that we not subscribe to their opposition to mandatory insurance this time. They pretty much had their opportunity in the Nortel case for this matter to be brought to mediation or litigation on the matter of breach of trust, and the legal counsel who represents many of the unions did not even make that as a recommended action on behalf of the court-appointed representative for the Nortel disabled group.

Breach of trust common law does not work. The one major bankruptcy where we needed it, the legal counsel for many of the unions did not even recommend that it be undertaken, so the time is up, from my perspective. Whether it is the employer who is forced to have mandatory insurance once they decide to have an LTD plan or whether it is a union or a group of unions who themselves in consortium seek to have a multi-employer union-sponsored plan such as the GM Health Care Trust, then I would argue that the unions also be mandated to purchase insurance if they are going to offer long-term disability benefit plans.

The Chair: I think there was another question.

Ms. Urquhart: Do you want me to go back to the matter of the Ontario Consumer Protection Act?

millions de dollars. Si la pénalité est élevée, elles vont souscrire à l'assurance obligatoire. Du point de vue des personnes en invalidité, le groupe qui de toute évidence a subi un préjudice dans l'affaire la plus récente, il est préférable de ne pas avoir d'assurance du tout plutôt qu'une auto-assurance factice qui n'est pas alimentée par des fonds.

Il s'agit d'inciter à l'achat d'une assurance obligatoire. Si l'on souscrit à l'assurance obligatoire, il n'y a pas d'amende. Si cela a pour conséquence d'inciter à ne pas souscrire une assurance, je pense que les personnes handicapées qui ont été victimes de l'insolvabilité de leur régime d'assurance invalidité préfèrent encore ne pas avoir de régime du tout. Dans un tel cas, ils sauraient qu'il leur faut souscrire leur propre assurance invalidité personnelle privée plutôt que se bercer d'illusions en croyant qu'ils sont couverts par une assurance invalidité dans leur travail.

Sur un autre point, même si je ne suis évidemment pas une spécialiste des conventions collectives, j'aimerais évoquer rapidement la question des régimes regroupant plusieurs employeurs ainsi que les fiducies de santé et de bien-être de même que ces nouvelles fiducies d'assurance vie et santé des employés. C'est le mouvement syndical, à la suite de la faillite d'Eaton, qui a incité le gouvernement de l'Alberta à ne pas donner suite à son projet d'assurance obligatoire. Il a allégué que cette assurance obligatoire n'était pas nécessaire étant donné que de manière générale les réserves des régimes actuels d'auto-assurance étaient détenues en fiducies et que la common law faisait respecter le mandat fiduciaire.

Je vous dis carrément que nous ne sommes pas du tout d'accord avec son opposition à l'assurance obligatoire cette fois-ci. Il a largement eu la possibilité dans l'affaire Nortel de soumettre la question du non-respect du mandat fiduciaire à un médiateur ou à la justice, et l'avocat qui représentait de nombreux syndicats n'a même pas à recommander une telle procédure pour le compte du responsable nommé par le tribunal pour représenter le groupe des personnes en invalidité chez Nortel.

Le non-respect du mandat fiduciaire ne marche pas en common law. Lorsqu'on a eu besoin lors de cette grande faillite, le conseil juridique de nombreux syndicats n'a même pas recommandé qu'on y ait recours, et il est donc temps de passer à autre chose, à mon avis. Que ce soit l'employeur qui soit obligé d'avoir recours à une assurance obligatoire lorsqu'il décide d'instituer un régime d'ILD, où un groupe de syndicats réunis en consortium pour mettre en place un régime regroupant plusieurs employeurs et patronné par les syndicats, comme dans le cas de la fiducie des soins de santé de GM, je soutiens qu'il faut aussi obliger les syndicats à souscrire une assurance s'ils décident d'offrir un régime de prestations d'invalidité de longue durée.

Le président : Je pense qu'il y avait une autre question.

Mme Urquhart : Voulez-vous que je revienne sur la question de la Loi de protection du consommateur de l'Ontario?

The Chair: I would like you to give an answer to the question, which was, who was going to pay if you were successful in your case. That was the question. It should be a quick answer because we have other questioners.

Ms. Urquhart: The quick answer is the Nortel estate. Essentially, this would have to be a consumer agency enforcement action — charges laid of offences to the act. It is taken to another judge, not the bankruptcy judge, who adjudicates whether the conditions are in place.

The Chair: Thank you. I think you responded to the question that was asked.

[Translation]

Senator Maltais: Mr. Zinatelli, I would like to begin by congratulating you on your brief. It is well-drafted and in line with the law. I think that you have an openness that will help us avoid current problems in the future.

I am surprised that major companies have self-insured plans. Unions are somewhat to blame for that. When a company applies for group insurance, they always look for the cheapest option. The cheapest option may not necessarily be the most credit-worthy one that will provide long-term guarantees. As long as companies — both owners and workers — have this philosophy, they will be searching for the lowest cost. So they should not complain when they obtain nothing, as they have also given nothing, or almost.

Since we are talking about disability insurance, I would like to discuss the issue of pension funds. I have a concrete example. You know that in the forestry sector, companies like Domtar — and God knows that many have closed their books in Quebec — they have closed the employees' pension fund books as well. Those people end up with 40 per cent, 50 per cent or 35 per cent of their pension fund. While they have been expecting a \$50,000 pension, they end up with a \$20,000 one.

I do not know whether insurance companies could make sure that workers' pension funds are safe with companies? That is my last question, Mr. Chair.

[English]

Mr. Zinatelli: With respect to pensions, there are very important initiatives by the federal government to develop PRPPs — a new pension vehicle which, it is hoped, will assist more individuals. Quebec has introduced similar legislation, which I understand is moving quickly. There are some important developments on the pension side.

Le président : J'aimerais que vous répondiez à la question de savoir qui va payer si vous avez gain de cause dans votre procès. C'était là la question. Il vous faudra répondre rapidement parce que nous avons d'autres intervenants qui veulent poser des questions.

Mme Urquhart : Ce sera en somme la succession Nortel. Il faudra pour l'essentiel qu'intervienne un organisme de protection des consommateurs — que des accusations soient portées en raison des infractions à la loi. C'est un autre juge qui sera saisi, pas le juge des faillites, et qui se prononcera une fois que les conditions seront réunies.

Le président : Merci, je pense que vous avez répondu à la question qui vous était posée.

[Français]

Le sénateur Maltais : Monsieur Zinatelli, j'aimerais tout d'abord vous féliciter pour votre mémoire. Il est bien composé et il va dans le sens de la loi. Je crois que vous avez une ouverture qui va mettre permettre à l'avenir d'éviter les choses qui se passent présentement.

Je suis surpris que les grandes entreprises fassent de l'auto-assurance. C'est un peu de la faute des syndicats. Lorsqu'on va en soumission pour avoir une assurance groupe dans une entreprise, il faut toujours arriver à celui qui a le plus bas. Celui qui a le plus bas n'est pas nécessairement celui qui est le plus solvable et celui qui va donner des garanties à long terme. Tant et aussi longtemps qu'on aura cette philosophie dans les entreprises, autant le propriétaire que les travailleurs, on va au plus bas coût. Donc qu'on ne vienne pas se plaindre après qu'on n'a rien. On n'a rien donné ou à peu près pas.

Ce que j'aimerais joindre à l'assurance invalidité, c'est d'aborder la question des fonds de pension. Vous savez que — je vais vous donner un exemple concret — dans le domaine forestier, comme Domtar — et au Québec Dieu sait que plusieurs ont fermé leurs livres —, ils ont fermé les livres des fonds de pension des employés également. Les employés se retrouvent avec 40, 50 ou 35 p. 100 de fonds de pension alors qu'ils s'attendaient à avoir des pensions de 50 000 \$, ils se retrouvent avec des pensions de 20 000 \$.

Je ne sais pas si dans les compagnies d'assurances, il y aurait moyen qu'on s'assure de la sécurité des fonds de pension des travailleurs auprès des entreprises? C'est ma dernière question, monsieur le président.

[Traduction]

M. Zinatelli : Au sujet des pensions, des initiatives très importantes ont été prises par le gouvernement fédéral pour mettre en place les RPAC — un nouveau régime de pensions qui, on peut l'espérer, va aider davantage de personnes. Le Québec a déposé un projet de loi similaire, qui est en bonne voie d'après ce que je peux savoir. D'importants progrès sont réalisés en matière de pensions.

To get back to the long-term disability benefits issue, Ms. Urquhart mentioned Alberta. I want to note for the record that the CLHIA did not oppose moving to an insurance model in Alberta in 2002 or 2003 when that was being looked at. Obviously, we strongly support the current model.

In the context of reaching our policy position on this, we looked at other possibilities for how one can protect employees. We looked at disclosure as an approach, which can be helpful. You tell the person “Hey, this is not an insured product.” The employer has the ultimate liability. You can also ask employers to create trust accounts, but then you have to ensure money is put into those trust accounts. At the end of the day, we concluded that you needed insured plans to create as much certainty as one can in this area that employees will be protected.

As Ms. Urquhart correctly pointed out, we are extremely well regulated as an industry. I think you heard some of that discussion with the previous panel. In the very unlikely event that an insurance company were to bankrupt, the industry would stand behind that company. Therefore, the payments for LTD are continued. There are some limits of \$2,000 per month or 85 per cent of the monthly benefit. For sure you will get that and possibly even more. There is very adequate insurance protection.

Senator Ringuette: Ms. Urquhart, it has been a long fight. Unfortunately, we could not get the bill for Nortel disabled employees. It is too late for them, but I hope it is not too late for other employees down the road that may be affected by bankruptcy.

You mentioned that the penalty is not high enough. Would you see a penalty being applied as a percentage of the not funded or maybe even the total required funds in the LTD? The concern is that if the penalty is not high enough, some major corporations like Nortel and others will laugh at it and prefer to pay the small penalty rather than put the required funds or the required insurance in the LTD.

Ms. Urquhart: I would not agree with a percentage of the unfunded liability or the deficit of the long-term disability plan because a fine is a penalty, which is to act as a deterrent, and the fine is paid to the Government of Canada. The victims receive no benefit. If you are a victim of the loss of your financial well-being, you would rather get compensation for your damages than see a large fine paid to the government.

I would weigh it this way: \$250,000 is so small that it will not even get the attention of the media or others in terms of the impact that there could be on reputational damage — to be found to have breached the Labour Code and to have caused harm to disabled persons of Canada.

Pour en revenir à la question des prestations d'invalidité de longue durée, Mme Urquhart a mentionné l'Alberta. Je tiens à ce qu'il soit pris acte du fait que l'ACCAP ne s'est pas opposée à ce que l'on adopte le modèle d'assurance envisagé en Alberta en 2002 ou en 2003. Bien évidemment, nous sommes tout à fait en faveur du modèle actuel.

Pour arrêter notre politique en la matière, nous nous sommes penchés sur les différentes possibilités de protéger les employés. Nous avons envisagé la possibilité d'une meilleure divulgation, qui peut être utile. On peut dire à l'intéressé : « Attention, ce n'est pas un produit assuré. » La responsabilité appartient en fin de compte à l'employeur. On peut aussi demander aux employeurs de mettre en place des comptes fiduciaires, mais il faut encore s'assurer que l'argent est versé dans ces comptes. Au bout du compte, nous avons conclu à la nécessité de régimes assurés pour être certains dans toute la mesure du possible que les employés seront protégés.

Comme l'a bien fait remarquer Mme Urquhart, notre industrie est très bien réglementée. Je pense que c'est très bien ressorti des discussions avec le groupe de témoins précédents. Au cas très peu probable où une compagnie d'assurance viendrait à faire faillite, l'ensemble de l'industrie prendrait la relève. Les versements d'ILD seraient maintenus. Certaines limites sont fixées à 2 000 \$ par mois ou à 85 p. 100 des prestations mensuelles. On percevrait au minimum cela et éventuellement davantage. C'est une assurance qui offre une protection bien suffisante.

Le sénateur Ringuette : Madame Urquhart, la bataille a été longue. Malheureusement, nous ne pouvons pas payer la facture des employés en invalidité chez Nortel. Pour eux, c'est trop tard, mais j'espère qu'il n'est pas trop tard pour d'autres employés susceptibles d'être victimes d'une faillite à l'avenir.

Vous nous avez dit que la pénalité n'était pas suffisamment élevée. Que diriez-vous d'une pénalité calculée en fonction d'un pourcentage du financement déficitaire ou même éventuellement du montant total exigé au titre de l'ILD? Le risque, c'est que si la pénalité n'est pas suffisamment élevée, certaines grandes entreprises comme Nortel vont s'en moquer et préféreront payer un petit montant plutôt que de fournir les fonds requis ou souscrire l'assurance d'ILD nécessaire.

Mme Urquhart : Je ne suis pas d'accord pour qu'on applique un pourcentage du financement déficitaire ou du déficit du régime d'invalidité de longue durée parce qu'une amende est une pénalité qui doit être dissuasive et payée au gouvernement du Canada. Les victimes ne perçoivent aucune prestation. Lorsqu'on est une victime et que son niveau de vie en souffre, on préfère être indemnisé du préjudice subi plutôt que de voir une grosse amende être payée au gouvernement.

Voici comment je considère la chose : 250 000 \$, c'est une somme si faible que les médias et les différents commentateurs ne vont même pas s'y intéresser à titre de dommages causés à la réputation de l'entreprise — être accusé d'avoir enfreint les dispositions du Code du travail et causé un préjudice aux personnes en invalidité au Canada.

I said \$5 million but I think that anything around \$1 million, \$2 million to \$5 million is enough that attention would be paid by the corporate human resources office and the chief executive officer to not wish to lose that amount of money. More importantly, the media and others would say that a company that did not purchase the mandatory insurance under the Labour Code and paid a fine of \$5 million would probably get publicized. Hence, that, too, would deter others. Yet, not so much money is taken that the victim has no money left.

Senator Ringuette: You are also saying that the specific penalty should be put into some kind of employee protection LTD plan from the Government of Canada. Is that right?

Ms. Urquhart: It would be good under the Labour Code — and I am not familiar enough with the Labour Code with respect to other matters — such that if you breached the code, you would be obliged to pay restitution to the victims damaged as a result of your offence. I would be happy if there was no fine at all but rather a restitution order. I would agree for sure if we had a restitution remedy instead of a fine that it pay all of the deficit because of the peace-of-mind nature of the insurance policy and the fact that there was an opportunity for the employer to buy a third-party licensed, insured product, which was much safer and better regulated, without meaningful additional costs.

Senator Ringuette: That makes perfect sense to me.

Mr. Zinatelli, you provide insurance to these companies.

Mr. Zinatelli: Yes.

Senator Ringuette: What are the statistics with regard to the Canadian company and the insurance that they have on the LTD?

Mr. Zinatelli: I do not have the numbers with me, but I would be happy to provide the committee with numbers that might be available on that. We generally have the numbers on the insured plans. It is much tougher, and there is not that much information on the uninsured plans because they are not part of our —

Senator Ringuette: You do not know what is the possible market?

Mr. Zinatelli: We have some general numbers, guesstimates, if you like.

Senator Ringuette: Give us a guesstimate in the meantime.

Mr. Zinatelli: I will look for one that is in some —

The Chair: Will you provide that information to the clerk? She will see it is circulated to the members.

Mr. Zinatelli: I would be happy to do that.

J'ai parlé de 5 millions de dollars, mais je pense que tout montant se situant aux alentours de 1 million, 2 millions ou 5 millions de dollars attirera suffisamment l'attention du bureau des ressources humaines de l'entreprise et du PDG, qui ne voudront pas perdre un tel montant d'argent. Surtout, le cas d'une entreprise n'ayant pas souscrit à l'assurance obligatoire aux termes des dispositions du Code du travail et ayant dû payer une amende de 5 millions de dollars sera probablement publicisé par les médias. Cela contribuera aussi à dissuader les autres. Toutefois, le montant d'argent prélevé ne sera pas suffisamment élevé pour qu'il ne reste plus d'argent pour les victimes.

Le sénateur Ringuette : Vous nous dites aussi qu'il faut que cette pénalité soit précisément versée par le gouvernement du Canada dans un régime d'ILD destiné à protéger les employés. C'est bien ça?

Mme Urquhart : Cela relèverait du Code du travail — et je ne suis pas suffisamment familiarisée avec le Code du travail sur d'autres questions — de manière à ce que si l'on enfreignait les dispositions du Code, il faudrait rembourser les victimes ayant subi un préjudice du fait de l'infraction. Je me passerai d'une amende et je me contenterais volontiers d'une ordonnance de dédommagement. Je serai tout à fait satisfaite si l'on prévoyait un dédommagement plutôt que le versement d'une amende pour combler le déficit parce qu'une police d'assurance a pour but de tranquilliser les assurés et que l'employeur avait la possibilité de souscrire une assurance auprès d'un tiers agréé, bien plus sûre et bien mieux réglementée, sans véritables coûts supplémentaires.

Le sénateur ringuette : Cela m'apparaît tout à fait logique.

Monsieur Zinatelli, vous offrez une assurance à ces sociétés.

M. Zinatelli : Oui.

Le sénateur Ringuette : Quelles sont les statistiques en matière d'assurance d'ILD pour ce qui est des entreprises canadiennes?

M. Zinatelli : Je n'ai pas les chiffres sur moi, mais je me ferai un plaisir de remettre à votre comité ceux dont on dispose. Nous disposons généralement des statistiques concernant les régimes assurés. C'est bien plus difficile, et nous n'avons pas beaucoup de données sur les régimes non assurés parce qu'ils ne font pas partie de notre...

Le sénateur Ringuette : Vous ne connaissez pas le marché potentiel?

M. Zinatelli : Nous avons quelques renseignements généraux, des estimations, si vous voulez.

Le sénateur Ringuette : Donnez-nous en attendant vos estimations.

M. Zinatelli : Je vais rechercher ce qui se trouve...

Le président : Pouvez-vous communiquer cette information à la greffière? Elle la fera suivre aux membres du comité.

M. Zinatelli : Je n'y manquerai pas.

I want to come back to what you were just discussing, but I also should note that I have three copies of our policy paper here which might be helpful. I think it has some of the numbers in there, which perhaps we can look at afterwards with the clerk.

I wanted to get back to the previous discussion that you were having with Ms. Urquhart. I looked at the provision of the act because for a minute I was not sure, but what I understand the legislation to say is, effectively, if you provide long-term disability, then it has to be insured — if you provide it.

You do not want to discourage employers from doing something positive that they would want to do, that they want to collaborate with their employees in doing. I think it is important not to put in disincentives on an employer doing the right thing along with their employees. Raising penalties and trying to punish employers who are coming to the table in good faith might be negative in that respect.

Senator Ringuette: You also understand that having a group of employees, like in the example of Nortel, that were always under the impression that their LTD plan was covered because, never mind a bankruptcy situation, it did not interfere either way in regard to their disability status. It was quite a shock, the reality of the bankruptcy and the major loss of benefits that they face.

Mr. Zinatelli: As in many things, senator, it is a question of creating the right balance.

Senator Ringuette: I think this is at least a little step in creating a balance. Thank you.

The Chair: That concludes our questions. On behalf of the entire committee I would like to express to Mr. Zinatelli and Ms. Urquhart our grateful thanks for appearing before us today. You have been very helpful in our deliberations.

(The committee adjourned.)

OTTAWA, Thursday, May 31, 2012

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:30 a.m. to examine the subject matter of those elements contained in Divisions 2, 10, 11, 22, 28 and 36 of Part 4 of Bill C-38, An Act to implement certain provisions of the budget tabled in the House of Commons on March 29, 2012 and other measures.

Senator Irving Gerstein (*Chair*) in the chair.

[*English*]

The Chair: Honourable senators, this morning we continue our pre-study of certain divisions of Part 4 of Bill C-38, the jobs, growth and long-term prosperity act. We have already heard from the Minister of Finance and from officials from the departments

J'aimerais revenir sur ce dont nous parlions, mais je vous signale que j'ai ici trois exemplaires de notre document d'orientation, qui pourrait être utile. Je pense qu'il contient un certain nombre de ces chiffres, et nous pourrions peut-être l'examiner plus tard en compagnie de la greffière.

J'en reviens à votre conversation de tout à l'heure avec Mme Urquhart. J'ai revu les dispositions de la loi pendant une minute parce que je n'en étais pas sûr, mais effectivement, d'après ce que je peux comprendre, les entreprises qui offrent des prestations d'invalidité de longue durée doivent les assurer — à condition qu'elles les offrent.

Il ne s'agit pas de décourager les employeurs qui veulent faire quelque chose de positif en collaboration avec leurs employés. Il me paraît important de ne pas empêcher les employeurs d'agir comme il se doit vis-à-vis de leurs employés. De ce point de vue, il ne serait peut-être pas très bon de relever le niveau des amendes et de chercher à sanctionner les employeurs qui se présentent de bonne foi à la table des négociations.

Le sénateur Ringuette : Vous pouvez aussi comprendre le sentiment d'un groupe d'employés, comme ceux de Nortel, qui avaient toujours pensé que leur régime d'ILD était protégé parce que, indépendamment d'un cas de faillite, la situation n'avait rien à voir avec leur état d'invalidité. Ce fut un véritable choc lorsque cette faillite s'est produite et qu'ils ont subi un énorme préjudice au niveau des prestations.

Monsieur Zinatelli : Comme pour bien des choses, sénateur, il s'agit ici de trouver le bon équilibre.

Le sénateur Ringuette : Je pense que l'on a fait au moins un premier pas pour trouver cet équilibre. Je vous remercie.

Le président : Voilà qui met fin à nos questions. Au nom de tous les membres de notre comité, je remercie M. Zinatelli et Mme Urquhart d'être venus témoigner aujourd'hui. Vous nous avez bien aidés dans nos délibérations.

(La séance est levée.)

OTTAWA, le jeudi 31 mai 2012

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 30, pour étudier la teneur des éléments des Sections 2, 10, 11, 22, 28 et 36 de la Partie 4 du projet de loi C-38, Loi portant exécution de certaines dispositions du budget déposé au Parlement le 29 mars 2012 et mettant en œuvre d'autres mesures.

Le sénateur Irving Gerstein (*le président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président : Honorables sénateurs, nous poursuivons aujourd'hui notre étude de certaines sections de la partie 4 du projet de loi C-38, Loi sur l'emploi, la croissance et la prospérité durable. Nous avons déjà entendu le témoignage du ministre des

of Finance, Industry and Human Resources and Skills Development, as well as CMHC and OSFI.

Yesterday, we began hearing from those outside of government, and we will continue in that direction this morning.

We are pleased to welcome this morning, Mr. Finn Poschmann, Vice-President of Research with the C.D. Howe Institute.

Mr. Poschmann, it would appear that you, like your institute's name sake, C.D. Howe, who was often credited with being minister of everything, are quite adept on varying files, having appeared before our committee and other committees on a number of occasions, as well as committees in the other place. It is a great pleasure to welcome you back today.

Mr. Poschmann is here to discuss Division 11 and the Canada Mortgage and Housing Corporation in particular. However, we would also be pleased to hear comments that he may have on any other division that we are studying.

Mr. Poschmann, the floor is yours.

Finn Poschmann, Vice-President, Research, C.D. Howe Institute: Thank you for your kind words, Mr. Chair. Good morning, senators; it is an absolute delight to be here. It is a delight for me to comment on Part 4 of Bill C-38, which is a very expansive bill. More on that later, perhaps.

I would like to discuss Division 11 of Part 4. I would also like to make brief comments on Divisions 2, 10 and 28.

First, Division 2, which is about life annuity or life annuity-like products, clarifies and expands the traditional separation within the Canadian financial system between products and services delivered by life insurance companies and those delivered by banks. I will say little about that, but I would like to observe that perhaps six years ago, when we last gave the Bank Act a serious look, we might have imagined that, owing to convergence and overlap among the financial services delivered by different institutions, we would have seen legislation that reflected the evolution of the marketplace. In other words, there is convergence and overlap of the services and convergence and overlap amongst the institutions that deliver them. For that reason, we might have expected legislation that was less restrictive, rather than more restrictive, with respect to the separation of roles between banking and insurance. That did not happen then, and it has not happened now.

I am not sure if that is a good or a bad thing, but I will pose the question: Are Canadian voters well served by sharp limits on the range of institutions that might deliver the products and services that they need and want? Life annuities are certainly among those.

Finances et des représentants du ministère des Finances, du ministère de l'Industrie, et de Ressources humaines et Développement des compétences Canada, de la SCHL et du BSIF.

Nous avons entendu, hier, le témoignage d'intervenants du secteur privé et nous poursuivons sur cette voie ce matin.

Nous sommes ravis d'accueillir aujourd'hui M. Finn Poschmann, vice-président, Recherche, Institut C.D. Howe.

Monsieur Poschmann, comme le député qui a prêté son nom à l'institut que vous représentez et que l'on appelait souvent le ministre de tous les ministères, vous semblez être versé dans plusieurs domaines, puisque vous avez témoigné devant de nombreux comités de la Chambre et du Sénat, y compris le nôtre. Nous sommes très heureux de vous accueillir de nouveau.

M. Poschmann est ici pour examiner la section 11 et la Société canadienne d'hypothèques et de logement. Toutefois, nous serions heureux d'obtenir son point de vue sur les autres sections à l'étude.

Monsieur Poschmann, vous avez la parole.

Finn Poschmann, vice-président, Recherche, Institut C.D. Howe : Je vous remercie de la gentillesse de vos propos, monsieur le président. Mesdames et messieurs les sénateurs, bonjour. Je suis très heureux d'être ici aujourd'hui pour parler de la partie 4 du projet de loi C-38, une mesure législative très volumineuse. Mais, je reviendrai peut-être plus tard sur ce sujet.

J'aimerais aborder la section 11 de la partie 4 et toucher aussi brièvement aux sections 2, 10 et 28.

D'abord, la section 2 qui porte sur les rentes viagères ou les produits analogues aux rentes viagères. Cette section précise la différence traditionnelle entre les produits et services offerts par les compagnies d'assurance-vie et ceux offerts par les banques dans le cadre du système financier canadien. Je ne m'étendrai pas sur le sujet. Je dirai simplement qu'il y a environ six ans, lors du dernier examen de la Loi sur les banques, on aurait pu s'attendre à ce qu'une loi tenant compte de l'évolution du marché soit adoptée, étant donné la convergence et le chevauchement des services financiers offerts par les différentes institutions. Autrement dit, les institutions, tout comme les services qu'elles offrent, convergent et se chevauchent. Pour cette raison, on aurait pu s'attendre à une loi moins restrictive, et non plus restrictive, eu égard à la séparation des rôles entre les banques et les compagnies d'assurance. Ce n'est pas ce qui s'est produit à l'époque, et ce n'est pas ce que propose ce projet de loi.

J'ignore si c'est une bonne nouvelle, mais je vais tout de même poser la question suivante : Le fait d'imposer des limites aux institutions sur les produits et services qu'elles peuvent offrir est-il avantageux pour les Canadiens qui veulent en acheter et qui en ont besoin? Les rentes viagères font certainement partie de ces produits et services.

From a consumer perspective, this is not a broad and transparent market. I am referring to life annuities, which Canadians are required, in general, to buy when they convert out of their RRSPs at age 71. It is not a broad and transparent market. Pricing does not seem to be as liquid as it might be. Having asked the question, I will simply assert that the answer is far from clear.

I will move on to Division 10. Division 10 permits certain international financial bodies — the shorthand everyone uses is “sovereign wealth funds” — to invest in domestic institutions, subject to suitability criteria and a range of other criteria specified by the minister, including, in particular, a commercial market goal. I think this is good, mainly because it increases the breadth and depth of potential investors into Canada, and foreign investment in Canada is a positive thing for the economy. Hence, I am supportive of these provisions. It is very good to see them.

Division 11 is very important to the development of the housing finance framework within Canada. It concerns Canada Mortgage and Housing Corporation, its intersection with financial markets and its regulation and oversight, as well as the introduction of a framework for the Canadian cover market. This is a really fascinating and important piece of legislation. I have focused on this area for some time, and I would like to take a minute to address it in a little more detail.

Going back several years, some of us, and me in particular, became very concerned about the scope and breadth of CMHC’s insurance market operations — its mortgage insurance operations — which are a significant part of the agency’s field of responsibility. CMHC is a very large financial institution. Its insurance backs a significant percentage of residential mortgages that are entered into by Canadian home buyers. It is a big gross exposure. The net exposure of the agency is much smaller than the gross number that you hear people talking about, \$500 billion to \$600 billion. The net exposure of the agency is less than that because, when mortgages go bad, the insurer can recover a significant portion of them. Many Canadian mortgages are paid down, in significant part. As well, the property is security against the mortgage. The mortgage insurer disposes of the property, typically at less than the face value of the underlying mortgage, and the residual is the cost to the agency, in this case to the federal government.

Having been concerned about the scope of CMHC’s activities, the question becomes: What do you do about them? Something that we looked for was to reduce the growth of the exposure in the first instance to create room for private insurers to take on a larger role in the marketplace, with more market exposure of their own. In other words, risks would be taken on by private parties willing and able to bear them and to understand them as well. Further, one would look to see an expansion of the range of possible financing sources, low-cost, secure financing for Canadian mortgages. Hence we focused on the covered bond market. The covered bond market is a very interesting one. It is a

Pour le consommateur, le marché des rentes viagères n’est ni transparent, ni ouvert. La plupart des Canadiens doivent transformer leurs REER en rentes viagères à l’âge de 71 ans. Les prix non plus ne semblent pas être aussi transparents qu’ils le devraient. Pour répondre à ma propre question, je dirais que ce n’est vraiment pas clair.

Je vais maintenant passer à la section 10. Selon celle-ci, des organismes financiers internationaux — que l’on appelle aussi des « fonds souverains » — peuvent investir dans des institutions financières canadiennes, sous réserve de certains critères de pertinence et d’autres critères établis par le ministre, dont la vocation commerciale. Cette modification est positive, selon moi, car elle accroît la portée des investisseurs étrangers potentiels au Canada, ce qui est une bonne chose pour l’économie. C’est la raison pour laquelle j’appuie ces dispositions. Je suis très heureux qu’elles soient proposées.

La section 11 est très importante pour l’élaboration du cadre canadien du financement de l’habitation. Elle concerne la Société canadienne d’hypothèques et de logement, son interrelation avec les marchés financiers, les règles qui la régissent et la surveillance de ses activités, ainsi que l’ajout d’un cadre pour le marché canadien des obligations sécurisées. Cette section est fascinante et très importante. Je suis de près l’évolution de ce secteur depuis un bon moment, alors j’aimerais prendre quelques instants pour en parler un peu plus en détail.

Il y a plusieurs années, certains d’entre nous, dont moi, étaient très préoccupés par les activités de la SCHL dans le secteur de l’assurance hypothécaire, une des compétences de la société. La SCHL est une institution financière de très grande envergure. Elle assure un nombre considérable d’hypothèques résidentielles au pays, ce qui la laisse très vulnérable. Les pertes sont moins élevées que celles avancées par certains — de 500 à 600 milliards —, car lorsqu’il y a défaut de paiement, la société peut récupérer une partie considérable de ses coûts. La plupart des hypothèques au pays sont en grande partie remboursées, et la propriété constitue une garantie contre le prêt. L’institution qui assure l’hypothèque peut vendre la propriété, normalement à un prix moins élevé que ce qui reste à payer sur le prêt. La différence est absorbée par la société, donc, le gouvernement fédéral.

Étant donné ces préoccupations entourant les activités de la société, une question s’impose : « Que peut-on faire? » Nous avons d’abord étudié des façons de réduire ce risque en permettant aux assureurs du secteur privé, ceux capables de supporter et de comprendre le risque, de jouer un plus grand rôle dans ce marché et ainsi alléger le fardeau de la SCHL à cet égard. Une autre option était d’augmenter les sources de financement sécurisées à faible coût pour les hypothèques. C’est la raison pour laquelle nous nous sommes tournés vers le marché des obligations sécurisées. Il s’agit d’un produit très intéressant utilisé depuis des siècles en Europe. Il apparaît sporadiquement aux États-Unis

centuries old European tradition. They have been in the U.S. market, in fits and starts, since the mid-19th century, but the Canadian market has never developed much. The covered bond is called covered because the surety that it provides is dual.

The mortgages are pooled and sold off through a simple bond. It is a simple, one-step securitization process. It is very linear and a very short and simple mechanism. The mortgages that back the bonds are hypothecated to paying the interest and principal on those bonds. It can be a very secure investment. It has dual cover because the full faith and credit of the backing financial institution is also dedicated to supporting those bonds, which means that if the mortgages go bad, the investors in the bonds are as sure as they can reasonably be, within the bounds of human endeavour, to receive their money back. That is what makes them a very good and potentially secure source of financing.

What happened post-2007 is that a number of Canadian financial institutions went to market packaging bonds that were insured by CMHC or others, packaging those bonds within the pools dedicated to the bond covered. This poses a problem because some of us would have looked to the development of the covered bond market as an alternative to taxpayer support for the housing financial framework. If covered bonds going forward were to continue to contain insured mortgages, some of the goals that we would hope for in developing the financial marketplace would have remained unattained, hence this bill, and Division 11 in particular, which prohibits all the financial institutions that might issue covered bonds from stocking their bond pools with insured mortgages.

I think this is a very good development. I note, with pleasure, that last week RBC in particular received permission in the U.S. to bring a \$12 billion Canadian covered bond offering to the retail marketplace. This is a development of the sort that we very much like to see, a broader and deeper investment pool backing the Canadian housing financial market or financial framework. This is a good development. There is a lot still to happen as the markets evolve. We are very supportive of these changes.

I am supportive, too, within the context of Division 11, of regulatory changes with respect to CMHC, some changes to the configuration of the board of directors and also in particular the requirement that the Office of the Superintendent of Financial Institutions prepare, on at least an annual basis, a report on the status of CMHC. These are very good developments. One of the things that they do is make this very large financial institution one that is a little more like the other financial institutions with which it competes in the marketplace. These are good steps.

I would like to move past Division 11 to the last one I would like to address in the context of this committee's pre-study, which is Division 28, which amends the Investment Canada Act to allow the Government of Canada to accept sureties or securities in respect of commitments made by foreign investors seeking to consummate domestic acquisitions.

depuis le 19^e siècle, mais le marché canadien pour ces obligations n'a jamais vraiment été développé. On dit qu'elles sont sécurisées, car elles offrent une double protection.

Voici comment cela fonctionne. Des hypothèques sont regroupées et vendues comme une obligation. Il s'agit d'un processus de titrisation simple, linéaire et très rapide qui ne comprend qu'une seule étape. Les paiements effectués sur les hypothèques servent à payer le capital et les intérêts des obligations. C'est donc un investissement très sûr. On dit que ces obligations offrent une double protection en raison du soutien de l'institution qui garantit les prêts. Cela signifie que, en cas de défaut de paiement de la part des propriétaires, les acheteurs de ces obligations sont relativement certains de récupérer leur argent, dans la mesure du possible. C'est la raison pour laquelle ces obligations sont relativement sûres et qu'elles constituent un très bon investissement.

Après 2007, plusieurs institutions financières canadiennes se sont mises à émettre des obligations assurées par la SCHL ou une autre société en utilisant des blocs de créances destinés aux obligations sécurisées. Cela pose un problème, car certains d'entre nous considèrent les obligations sécurisées comme une solution de rechange au soutien financier des contribuables dans le cadre du financement de l'habitation. Si l'on continue de permettre que les obligations sécurisées soient composées d'hypothèques assurées, nous n'atteindrons pas tous les objectifs fixés relativement au développement du marché financier. C'est pourquoi ce projet de loi, notamment la section 11, est proposé. Cette section interdit aux institutions financières d'émettre des obligations sécurisées composées d'hypothèques assurées.

Je crois qu'il s'agit d'une excellente initiative. J'étais heureux d'apprendre, la semaine dernière, que la RBC avait reçu la permission d'offrir une obligation sécurisée canadienne d'une valeur de 12 milliards de dollars sur le marché américain. C'est ce que l'on veut : un plus grand bassin d'investisseurs pour soutenir le marché canadien de l'habitation ou le cadre financier canadien. Il y aura d'autres rebondissements au fur et à mesure que le marché évoluera, mais, pour le moment, nous sommes très heureux de ces modifications proposées.

J'appuie également les changements proposés à la composition du conseil d'administration de la SCHL ainsi que l'exigence selon laquelle le Bureau du surintendant des institutions financières devra publier, au moins une fois l'an, un rapport sur l'état de la SCHL. C'est une très bonne initiative. Cela permettra de rendre cette institution financière plus analogue à ses concurrentes. C'est une bonne chose.

J'aimerais maintenant aborder la dernière section visée par cette étude, soit la section 28, qui propose de modifier la Loi sur Investissement Canada afin de permettre au gouvernement du Canada d'accepter des garanties de la part d'investisseurs étrangers qui tentent d'acheter une société canadienne.

On this, I will cite my colleague, Philippe Bergevin, who points out that to accept securities against potential fines imposed on foreign investors may enhance the credibility of the commitments foreign investors make to the federal government. That is its intent, and it is reasonable to do so. However, the practice may also have a chilling effect on potential foreign investors if it were to become common. Accepting securities against the potential fines, which is their purpose, would raise red flags for some investors. It imposes a cost, a real cost, which would not be consistent with the government's perfectly sensible policy goal of ensuring that Canada is perceived as an open and welcoming place or destination for foreign investment.

Further, and again I cite here Mr. Bergevin, the legislation imposes no formal requirement for the minister to disclose publicly the reasons for rejecting an investment proposal, in particular if or when an investor withdraws a proposal, as we have seen in recent years. It is important for the minister to articulate publicly his or her reasoning even perhaps when such decisions are positive, so as to build an inventory of decisions that would help clarify the legislation and therefore clarify too for potential investors their understanding of their likelihood of success in putting forward or proposing an acquisition within Canada.

Neither do the amendments address the so-called net benefit test. This is an inherently vague and ill-defined concept and one on which valuable investments, investments which could be on balance, long term, very valuable for the Canadian economy, may simply not happen because of a rather vague concept that seems to be applied at times and in ways that are quite unclear to investors and are certainly unclear to me. Accordingly, I am unconvinced that this set of amendments is headed in the right direction, and in at least some dimensions it does not go as far as it should.

Thank you very much for your time, and I hope we have some good discussion on these points.

The Chair: Thank you, Mr. Poschmann, for your opening remarks.

I will refer particularly to Division 11, CMHC. You repeated in your opening remarks today something that you said in the *Financial Post*, I believe on April 26, if I could quote for a moment:

Notwithstanding the bill's 431 pages, what grabbed attention was a few short sections overhauling Canada Mortgage and Housing Corp. oversight and dealing a short, sharp shock to an important corner of the bond market.

Obviously you were talking about OSFI and prohibiting the banks' use of collateral of their insured mortgages in their covered bonds. Could you relate those two issues to the debacle we saw take place in the United States and the degree to which you feel

À ce sujet, j'aimerais citer mon collègue, Philippe Bergevin. Selon lui, le fait d'accepter toute garantie pour le paiement d'une pénalité éventuelle infligée aux investisseurs étrangers obligera ces derniers à affirmer leurs engagements envers le gouvernement canadien. C'est le but de l'exercice et c'est raisonnable d'agir de la sorte. Toutefois, cette pratique pourrait refroidir les ardeurs de ces investisseurs si elle devient trop répandue, car elle leur imposera un coût réel. Cela ne cadre pas avec la politique du gouvernement visant à projeter une image d'un Canada ouvert aux investissements étrangers.

De plus, pour reprendre encore une fois les propos de M. Bergevin, la loi n'oblige pas le ministre à énoncer publiquement les raisons pour lesquelles il rejette une proposition d'investissement, notamment lorsqu'un investisseur retire sa proposition, chose qui s'est produite au cours des dernières années. Il est important que le ministre dévoile publiquement cette information afin de bâtir une sorte de jurisprudence de décisions pour préciser la loi. Cela permettrait également aux investisseurs de savoir si leur proposition d'achat a des chances d'être acceptée.

Les modifications proposées ne règlent pas non plus la question du critère de l'avantage net. Ce concept foncièrement vague et mal conçu nuit aux investissements qui, à long terme, pourraient être très profitables à l'économie canadienne, car il est appliqué sporadiquement et de façon nébuleuse aux yeux des investisseurs. C'est également ce que je crois. Par conséquent, je ne suis pas convaincu que ces modifications constituent une amélioration et, de plus, je suis d'avis qu'elles ne vont pas assez loin.

Merci beaucoup de votre attention. J'espère que nous pourrons avoir une discussion intéressante sur ces dossiers.

Le président : Merci, monsieur Poschmann, pour cet exposé.

J'aimerais d'abord parler de la section 11 qui porte sur la SCHL. Vous avez repris dans votre exposé ce que vous avez dit dans un article publié le 26 avril, si je ne m'abuse, dans le *Financial Post*. Je vous cite :

Outre les 431 pages du projet de loi, ce qui a attiré l'attention, ce sont quelques brèves sections proposant de modifier le processus de surveillance de la Société canadienne d'hypothèques et de logement et de donner, ainsi, un léger électrochoc à un secteur important du marché des obligations.

Bien entendu, vous faisiez référence au BSIF et à l'interdiction imposée aux institutions financières d'inclure des hypothèques assurées dans leurs obligations sécurisées. Est-ce un peu ce qui est à l'origine de la crise qu'ont vécue les États-Unis? Selon vous, ces

this sort of insulates Canada from the sub-prime mortgage issues that took place south of the border?

Mr. Poschmann: Thank you, Mr. Chair. It is a good question and one that comes up a lot and for good reasons, because we certainly did see a disaster in securitization markets in the U.S. in the wake of the housing meltdown through the federal homeowner corporations, through Fannie Mae and Freddie Mac, which are now very famous names around the world. Who would have thought not many years ago that phrases like “CDO” and “CDO squared” would become common parlance?

There were multiple failures in the U.S. system. One was, in the first place, with respect to the regulation of mortgage insurance. Over the years, from the late 1980s right through to the mid 2000s, congressional representatives on both sides in the House of Representatives and in the Senate in Washington encouraged Fannie Mae and Freddie Mac to loosen their mortgage underwriting standards. They were backed in doing so by, at the very least, the Clinton White House and Bush II. There was significant relaxation of the insurance standards under both presidents, with bi-partisan support. This reduced the quality of underwriting that took place.

Second, the U.S. marketplace with respect to mortgage origination is a little different from ours. In other words, the originate to distribute model was much more commonplace, where an underwriter would arrange for a mortgage through a third party, the third party would sell off the claim on that mortgage to a fourth, and Fannie and Freddy were at the end of a sometimes long and complex securitization chain. There is more that went wrong in the U.S. marketplace, but you have enough right there to set the stage for a lot of trouble.

Let us switch to the Canadian marketplace. With some confidence, we can say that mortgage underwriting standards and mortgage insurance standards have been more stable and perhaps at different times more restrictive in Canada, probably to the good overall. Certainly, though, we have had fairly loose underwriting standards at times, and we will note that, over the past 18 months, the government imposed through regulation some tightening of insurance underwriting standards.

Second, it is much more likely in the Canadian marketplace that mortgages will reside directly on the underwriting bank's books which, for the most part, means that the Canadian bank is properly exposed to the risks embodied in the mortgage loan. I point out, however, that that is not entirely the case. As a matter of fact, it is not the case in the majority of the situations because of the presence of the government-backed mortgage insurance agency, which at this point insures 22 per cent of chartered bank assets, which is the composition of their residential mortgage loans with respect to overall the asset side of their balance sheet, so it is a remarkable exposure.

mesures permettront-elles de protéger le Canada contre les problèmes associés au marché américain des prêts hypothécaires à risque?

M. Poschmann : Merci, monsieur le président. C'est une bonne question qui revient souvent, et avec raison, car nous avons tous été témoins de la débâcle du marché américain de titrisation causée par la crise immobilière. Les sociétés Fannie Mae et Freddie Mac, parrainées par le gouvernement et maintenant connues dans le monde entier, sont à l'origine de cette crise. Qui aurait cru, il y a quelques années, que les expressions « OSAE » et « OSAE-carré » feraient partie de la langue courante.

Le système américain a échoué à bien des égards. D'abord, la réglementation de l'assurance hypothécaire. De la fin des années 1980 au milieu des années 2000, les républicains et les démocrates de la Chambre des représentants et du Sénat ont encouragé Fannie Mae et Freddie Mac à adoucir leurs normes de souscription, et ce avec l'appui de l'administration Clinton et de l'administration Bush fils. Cela a eu une incidence sur la qualité de la souscription.

Aussi, les critères américains pour accorder des prêts hypothécaires diffèrent légèrement des nôtres. Autrement dit, le modèle « octroyer et céder » était utilisé beaucoup plus souvent qu'ici. Selon ce modèle, une institution obtenait le financement pour une hypothèque auprès d'un tiers. Ce tiers vendait ensuite les droits liés à l'hypothèque à un autre intervenant, et ainsi de suite. Fannie Mae et Freddie Mac se sont retrouvées au bout d'une chaîne de titrisation complexe et parfois longue. Ce n'est pas la seule chose qui a entraîné cette crise immobilière, mais ce modèle à lui seul était suffisant pour causer beaucoup de dommages.

Parlons maintenant du marché canadien. On peut dire avec une certaine confiance que les normes canadiennes de souscription et celles relatives aux assurances hypothécaires ont été plus constantes et parfois plus contraignantes, et c'est probablement une bonne chose. Il est vrai que nos normes de souscription n'ont pas toujours été strictes, mais, au cours des 18 derniers mois, le gouvernement a adopté des règles plus sévères entourant les normes de souscription des assureurs.

Il est aussi beaucoup plus probable au Canada que la banque émettrice conserve le prêt hypothécaire comme actif, ce qui signifie généralement qu'elle s'expose aux risques qui y sont associés. J'aimerais souligner, toutefois, que ce n'est pas vraiment le cas, même que, la plupart du temps, c'est le contraire. Actuellement, la SCHL assure 22 p. 100 de tous les actifs des banques à chartre, soit les prêts hypothécaires résidentiels. C'est donc un risque considérable pour la société.

What is different about covered bonds, especially when we restrict the contents of the pools that back them, when we restrict those bonds or those mortgages to uninsured mortgages, is that by definition the loan-to-value ratio of the mortgages is under 80 per cent. You know in general that you have a very secure and fairly reliable asset base or collateral backing a bond.

Second, it is a very simple intermediation mechanism. Many people do not use the word “securitization” to describe a covered bond. I think it is accurate to use the word and to say the covered bond is a simple and short securitization chain. It is well understood, so you know pretty well where the risks are within the bond pool.

I note as well that the legislation requires CMHC to establish a mortgage registry. For the pools of mortgages that will back the bonds there is an electronic registry that indicates the characteristics of every mortgage within it. This exposure lends investors some confidence that they know what they are getting when they buy the bond.

The proof will be in the pudding over the next couple of years as we see how this market develops. It cannot displace and is not intended to displace the mortgage financing market in entirety, or even in large part. Simply, it is intended to be a significant component of the overall suite of tools available for financing residential mortgages.

The Chair: May we take from that that it is basically a regulatory issue that differentiates Canada from the United States, or is it regulations, oversight and policing of those regulations that come into play?

Mr. Poschmann: I would say regulation in part, oversight in part, and then institutional structure, the extent to which the assets, meaning loans, bank assets, are retained on the books within Canada. That is a difference too.

The other one is the incentive mechanism. What I am referring to is the degree of risk to which investors are exposed, so that the incentives are appropriately lined up and the investors who are exposed to risks in fact bear those risks as opposed to third or fourth parties.

The Chair: Thank you, Mr. Poschmann.

Senator Hervieux-Payette: I do not know if I can speak French because I hear all these terms in English. Most of the time I would like to speak in my own language. However, I would like you to take us from this recent transaction that you talked about in relation to RBC bonds and the U.S. and so on. I would ask that you walk us through the whole process. I gather, from what you said, they package a number of mortgages. Are they auctioning them? What is the average size? What is the percentage point between every transaction? I suppose they go from CMHC to RBC and from RBC to the different entities in the United States. These mortgages, if I am correct, are a package of several mortgages put altogether. Are they from different banks? What is

La différence avec les obligations sécurisées, notamment lorsqu'on restreint le contenu du bloc de créances servant de garantie, c'est qu'en limitant leur composition à des hypothèques non assurées, le rapport prêt/valeur descend sous la barre des 80 p. 100. Généralement, les actifs en garantie sont plutôt fiables.

De plus, il s'agit d'un mécanisme d'intermédiation très simple. Très peu de gens utilisent le terme « titrisation » lorsqu'ils parlent des obligations sécurisées, mais je crois que c'est ce qu'il faut dire : les obligations sécurisées constituent en réalité une titrisation rapide et simple. C'est un produit bien assimilé. On sait quels sont les risques avec ces obligations.

Je remarque également que la loi oblige la SCHL à créer un registre d'hypothèques. Il existe déjà un registre électronique pour les blocs de créances hypothécaires servant de garantie pour les obligations. Celui-ci présente les caractéristiques de chaque prêt qui compose ces obligations. Cela permet aux investisseurs de savoir ce qu'ils achètent. C'est rassurant.

Reste à voir au cours des prochaines années si cela fonctionnera. L'intention n'est pas d'utiliser les obligations sécurisées pour remplacer le marché financier hypothécaire, ni même une grande partie de celui-ci. Il s'agit simplement d'une composante importante d'une série d'outils disponible pour financer des prêts hypothécaires résidentiels.

Le président : Peut-on conclure que la différence entre le Canada et les États-Unis se situe essentiellement au chapitre de la réglementation ou est-ce plutôt une question de réglementation, de surveillance et d'application?

M. Poschmann : Je dirais que c'est en partie une question de réglementation, de surveillance et de structure institutionnelle, en ce sens que les actifs des banques, c'est-à-dire les prêts, restent au Canada. C'est une autre différence entre les deux systèmes.

Il y a aussi le mécanisme d'incitatif, soit le niveau de risque auquel les investisseurs s'exposent. Il faut que ce soient les investisseurs qui s'exposent aux risques, et non un tiers.

Le président : Merci, monsieur Poschmann.

Le sénateur Hervieux-Payette : J'ignore si je peux poser mes questions en français, car tous ces termes sont en anglais. Je préfère m'exprimer dans ma langue maternelle, mais bon. Pourriez-vous nous décrire le processus entourant la transaction dont vous avez parlé entre la RBC et les États-Unis relativement aux obligations de la banque canadienne? Si je vous ai bien compris, elles regroupent plusieurs hypothèques. Ces obligations vont-elles être vendues aux enchères? Quel est le montant moyen de ces hypothèques? Quel est le pourcentage de chaque transaction? J'imagine que les hypothèques passent de la SCHL à RBC, puis de celle-ci aux différents investisseurs américains. Si j'ai bien compris, ces obligations sont composées de plusieurs

the mechanism that makes you feel this would be to Canada's advantage? Where is the money?

Mr. Poschmann: Let us look at this only and entirely in the context of the uninsured mortgage pools. That is the environment in which we will be proceeding in future.

A potential homeowner applies for a mortgage with a loan officer at the local office of the bank. The home buyer presumably meets the underwriting standards that the bank seeks to impose, and in this case will be seeking a loan that is less than 80 per cent of the purchase price of the home.

Banks like to lend money to borrowers. That is how they go about making money. In turn though, banks, like other financial institutions, are not directly lending shareholders' money, they are raising funds in the external marketplace. If you are going to lend money say on a five-year term, in a prudent financial framework, you would ensure that you had five-year money available to you on the incoming side. In other words, you would be looking for either depositors or just plain investors to supply money on similar terms.

Of course, banks, like insurance companies and like most of the rest of us, like to make money. They would like to borrow money at a lower cost than they lend it out. You look for low-cost, liquid markets in search of investors.

What happens? The parent bank conveys ownership or conveys the claim on the mortgage to a third party vehicle, which is structured specifically to do so. It is a well-capitalized vehicle and it is intended to be bankruptcy remote from the parent institution. In other words, it has good capitalization relative to its exposure. It does a few other things to increase the credit quality of its mortgage pools and therefore to lower the cost at which it can borrow on the open market.

In particular, it will over-collateralize the mortgage pool. In other words, if you are going to sell a bond worth \$100, it would be backed by \$103 or \$105 or even up to \$110 in face value mortgages in Canadian practice and in regulation going forward. Therefore, you have a slightly over-collateralized pool.

You have a pool of mortgages that are essentially the property of the sponsoring institution, and the proceeds or the payments of interest and principal that the home buyer makes flows to that pool. The income is used to finance interest and principal payments on the bonds sold.

How are the bonds sold? That is the open market. The sponsoring institution must find a marketplace for them. The reason for having a legislated framework is that many institutional buyers, particularly in Europe, require a clear legislative framework with respect to creditor priority in the

hypothèques. Ces dernières viennent-elles de différentes banques? Qu'est-ce qui vous fait croire que ce type de transaction serait avantageux pour le Canada? D'où vient l'argent?

M. Poschmann : Regardons la question dans le contexte des hypothèques non assurées, puisque c'est ce que nous visons.

Un acheteur potentiel fait une demande de prêt hypothécaire dans une succursale bancaire. Présumons qu'il satisfait aux normes de souscription imposées par la banque et qu'il demande un prêt équivalant à moins de 80 p. 100 du prix d'achat.

Les banques aiment prêter. C'est ainsi qu'elles font des profits. Toutefois, comme toute autre institution financière, elles ne prêtent pas leur propre argent; elles vont chercher les fonds nécessaires sur le marché. Dans un cadre financier prudent, avant de prêter de l'argent pour un terme, disons, de cinq ans, elles s'assurent d'avoir des fonds disponibles pour une telle période. Autrement dit, elles se tournent vers des déposants ou des investisseurs, tout simplement, pour fournir les fonds nécessaires pour la période demandée.

Bien entendu, les banques, comme toute compagnie d'assurance et la plupart d'entre nous, aiment faire des profits. Elles aiment emprunter de l'argent à faibles coûts pour ensuite le prêter à un taux plus élevé. Elles se tournent donc vers les marchés liquides à la recherche d'investisseurs disposés à leur prêter de l'argent à faibles coûts.

Que se passe-t-il alors? La société mère transfère les droits de l'hypothèque à une tierce partie structurée pour effectuer ce genre de transaction. On parle ici d'une entreprise bien capitalisée. Le but de l'opération est de permettre à la société mère de se distancer du risque de faillite. Autrement dit, la tierce partie a beaucoup de capitaux par rapport au risque qu'elle court. La société mère prend d'autres moyens pour accroître la qualité de son bloc de créances hypothécaires afin de pouvoir emprunter à moindres coûts sur le marché.

Une façon de faire consiste à prendre des garanties supérieures à la normale pour le bloc de créances en question. En d'autres mots, pour vendre une obligation de 100 \$, vous allez la garantir avec des hypothèques ayant une valeur de 103 \$, 105 \$ ou même 110 \$. Votre obligation est donc appuyée par des garanties d'une valeur supérieure au prix de vente.

On obtient un bloc de créances hypothécaires qui appartient, essentiellement, à la banque émettrice, sauf que les paiements faits par les acheteurs des propriétés concernées servent à financer le capital et les intérêts des obligations vendues.

Comment celles-ci sont-elles vendues? Sur le marché libre. La société qui s'en porte caution doit trouver des acheteurs. La raison pour laquelle il faut adopter un cadre législatif, c'est que de nombreux acheteurs institutionnels, notamment en Europe, exigent un cadre législatif eu égard à la priorité accordée aux

event of bankruptcy so they are allowed to invest in this particular class of assets. That is the primary reason why you look for a legislated framework for the covered bond market.

This legislation in fact goes a step and prohibits contractual bonds, which is the form of bonds issued under standard or customized prospectuses, to this point, by Canadian financial institutions. Going forward, banks will no longer be able to write contractual covered bonds as they have in the past. They will only be able to issue them within the framework authorized by this legislation.

Senator Hervieux-Payette: Would you say in this case that this would remove some of the pressure or at least encourage banks that would make more money by going elsewhere than the CMHC? Would CMHC continue to build up the number of mortgages that they have covered without the risk like the American package that was also put on the market? Some banks were supposed to be knowledgeable about the risk but, of course, some of them went bankrupt. With all your knowledge, would you say to the Canadian people this is something that would not endanger our banks and would not endanger the whole system?

Mr. Poschmann: Thank you for that question, senator. It is an interesting one. First, the covered bond question and the cap on CMHC insurance are side by side. They are not interrelated. The cap applies to the level of insurance exposure that CMHC is able to take on. In the near term lending growth in Canada is not at such a pace that the \$600 billion cap will be under much pressure, but it will be under some over time on the presumption that it is not significantly increased. In fact, the government may choose to decrease the authorized cap on CMHC exposure.

As that happens, presumably the rationing of access to mortgage insurance coverage from CMHC will drive up the price of that cover, relative to insurance that might be purchased from private sector competitors. There will be some encouragement to let the other players in the markets take on a larger share of the market space.

With respect to covered bonds, if I have the question right, they will all be uninsured, so there will be no federal taxpayer exposure. The risks to Canadians are only those to which they are exposed indirectly through their ownership of Canadian banks and through their expectation that we have a stable financial system. It is very much the business of the bankers to look after their operations and their shareholders. They seem to do a very good job of it, and we can reasonably expect them to continue to do so. It is their job.

Senator Oliver: I have three short questions. When you were giving your remarks, you were very excited when it came to the scope of CMHC. You said this is a very large financial institution

créanciers en cas de faillite, avant d'investir dans ce genre d'actif. C'est la principale raison pour laquelle il faut un cadre législatif pour le marché des obligations sécurisées.

D'ailleurs, ce projet de loi va plus loin : il interdit les obligations contractuelles, c'est-à-dire, les obligations émises jusqu'à maintenant par les institutions financières canadiennes en vertu de prospectus standards. Dorénavant, les banques ne pourront plus émettre d'obligations contractuelles sécurisées, uniquement des obligations conformes au cadre prévu par cette mesure législative.

Le sénateur Hervieux-Payette : Selon vous, ces changements permettront-ils d'atténuer la pression à laquelle la SCHL est exposée, ou à tout le moins inciteront-ils les banques à se tourner davantage vers d'autres organisations? La SCHL pourra-t-elle accroître le nombre de prêts hypothécaires qu'elle garantit sans avoir à supporter les risques associés, comme ce fut le cas pour la RBC avec les obligations qu'elle a vendues sur le marché américain? Certaines banques étaient censées être bien au fait des risques, mais elles ont tout de même fait faillite. Seriez-vous prêt à rassurer les Canadiens que ces changements ne comportent aucun danger pour nos banques et notre système?

M. Poschmann : Je vous remercie de votre question, sénateur. Elle est intéressante. Premièrement, la question des obligations sécurisées et celle du plafond de l'encours d'assurance hypothécaire de la SCHL sont parallèles. Elles ne sont pas interreliées. Le plafond s'applique au niveau de risque que peut encourir la SCHL. À court terme, la croissance des prêts au Canada n'évolue pas à un rythme qui mettra à rude épreuve le plafond de 600 milliards de dollars, mais il est clair que ce plafond finira par subir des pressions au fil du temps, en supposant qu'il ne soit pas relevé de manière appréciable. En fait, le gouvernement pourrait décider de réduire ce plafond.

Si cela se produit, on peut s'attendre à ce que le rationnement de l'accès à la garantie hypothécaire offerte par la SCHL contribue à faire monter en flèche le prix de cette protection, par rapport à l'assurance que l'on pourrait acheter d'un concurrent du secteur privé. On constatera alors un terrain propice à ce que les autres acteurs puissent assumer une plus grande part de ce marché.

Pour ce qui est des obligations sécurisées, si j'ai bien compris votre question, elles seront non assurées, de sorte qu'il n'y aura aucun risque pour les contribuables. Les risques pour les Canadiens seront uniquement ceux auxquels ils s'exposent indirectement en faisant l'acquisition d'actions dans des banques canadiennes et en s'attendant à bénéficier d'un système financier stable. Il appartient finalement aux banquiers de surveiller leurs opérations et de protéger leurs actionnaires. Il semble d'ailleurs qu'ils se débrouillent très bien en ce domaine, et je ne vois pas pourquoi ils ne continueraient pas de le faire. Après tout, c'est leur travail.

Le sénateur Oliver : J'aimerais poser trois courtes questions. Pendant votre allocution, vous avez semblé enthousiasmé lorsque le moment est venu de parler de l'ampleur des activités de la

and you said that you were concerned about the scope of CMHC. You went on to say that you would like to see this legislation permit private insurers to take on more of these risks.

My first question is this: If you were in the private insurance business now and you had a competitive product, you kept your costs down and you had some innovation in your product, what would prevent you from competing with CMHC today?

Second, I am interested in corporate governance. The CMHC board will be expanded, not increased. They are not including independents but they are including two bureaucrats as ex officios on the board. I would like your comment as to whether we are going in the right direction. Is this good corporate governance or should we be looking for someone who is less dependent and less controlled by the payor?

Third, you made strong comments on Division 28 when you said that it is really not headed in the right direction. Do you have some suggestions or proposed amendments, which we could put in our report, on what you would like to see since we are going in the wrong direction?

Mr. Poschmann: First, on private sector competition with CMHC, absolutely their private competitors are motivated and have been motivated for the entire time they have been present in the marketplace to seek market share at the expense of CMHC.

Senator Oliver: Is that liable to happen?

Mr. Poschmann: They have made headway at different times, in the wake of the 2007-08 meltdown, when there was a significant retraction in their range of activities.

Something that we have to point out, though, is that while the private insurers are 90 per cent backed with respect to their market exposure by the Government of Canada, the 90 per cent backing applies only in the case of a private insurer going bankrupt. CMHC, however, writes bonds that are guaranteed by the full faith and credit of the Government of Canada, for good or ill. Certainly, it lowers the cost of raising capital in the marketplace for CMHC and, therefore, arguably lowers the cost of mortgages, perhaps, for Canadian home buyers.

SCHL. Vous avez dit qu'il s'agit d'une institution financière de très grande importance, et vous avez ajouté que vous entretenez certaines préoccupations au sujet de l'ampleur de ses activités. Vous avez poursuivi en déclarant que vous souhaiteriez que la présente disposition législative permette aux assureurs privés d'assumer davantage de risques.

Voici ma première question : si vous étiez dans le domaine des assurances privées actuellement, si vous disposiez d'un produit concurrentiel, si vous étiez en mesure de maintenir vos coûts assez bas et si en outre votre produit était assez novateur, qu'est-ce qui vous empêcherait de concurrencer la SCHL aujourd'hui?

Deuxièmement, je m'intéresse à la gouvernance de la société. Le conseil d'administration de la SCHL comptera des membres additionnels, mais pas vraiment de nouveaux membres. Autrement dit, il n'inclura pas de membres indépendants, mais plutôt deux autres bureaucrates qui deviendront des membres d'office du conseil d'administration. J'aimerais entendre vos commentaires à ce sujet et savoir si, selon vous, nous allons dans la bonne direction. Est-ce faire preuve de bonne gouvernance ou alors ne faudrait-il pas chercher des personnes plus indépendantes et moins assujetties au payeur?

Troisièmement, vous avez exprimé de fortes réserves à l'endroit de la section 28, et vous avez même dit qu'elle fait fausse route. Pourriez-vous faire des suggestions ou proposer des modifications que nous pourrions inclure dans notre rapport au sujet des dispositions que vous souhaiteriez voir à la place, compte tenu que nous allons dans la mauvaise direction?

M. Poschmann : Premièrement, en ce qui concerne la concurrence du secteur privé avec la SCHL, vous avez tout à fait raison. Les concurrents du secteur privé sont motivés, et ils le sont d'ailleurs depuis qu'ils sont présents sur le marché; ils sont prêts à aller chercher des parts de marché au détriment de la SCHL.

Le sénateur Oliver : Y a-t-il des chances pour que cela se produise?

M. Poschmann : Les concurrents de la SCHL ont tenté des incursions à quelques reprises, notamment à la suite de l'effondrement de 2007-2008, lorsqu'ils ont constaté un recul important de leurs activités.

Mais il faut mentionner toutefois que, même si les assureurs privés sont cautionnés à 90 p. 100 pour ce qui est de leur exposition aux risques du marché par le gouvernement du Canada, il reste que cette caution de 90 p. 100 ne vise que les situations où l'assureur privé ferait faillite. Dans le cas de la SCHL, elle émet des obligations qui sont pleinement garanties par le gouvernement du Canada, pour le meilleur et pour le pire. Il est certain que cette garantie contribue à réduire le coût de la levée de capitaux sur le marché pour la SCHL et, de ce fait, il est permis de croire que cela contribue peut-être à diminuer le coût des hypothèques pour les acheteurs de maison canadiens.

However, it means that the cost of capital to which CMHC is exposed is significantly lower than the cost of capital for the private insurer. The private insurer is participating in the same market space with similar products but has a higher cost of capital. That will always be a constraint on their ability to compete on price. Absolutely, they have an incentive to compete and win in seeking market share. It is in the interest of all of us to see that products are competitively supplied.

Board independence is a very good question. I caution assumptions about a link between board independence, as generally defined in the current corporate governance literature, and performance of a financial institution. There are independent directors, and there are independent directors. What matters are the quality, skills, interest and engagement that they bring to the performance of the organization for which they are responsible.

It is no secret that in past years the CMHC's board has raised questions occasionally from outsiders who have wondered about the board's composition and whether, as a financial institution, it was being adequately overseen. I have no strong view on that point whatsoever. Clearly, the government of the day has seen fit to assert quite directly some oversight within the board of CMHC, owing to the exposure of the Government of Canada and their interest in maintaining knowledge of and control over the financial market risk exposure of CMHC.

Certainly, it will be a different world if the deputy minister of the department that oversees CMHC and the deputy minister of finance are on the board; it is very easy to picture the dynamic within the board changing in that context. Whether that is to the good or ill, I do not have a strong comment.

On Division 28, my colleagues wrote a paper on the Investment Canada Act earlier this year or late last year. It contains several useful recommendations, including the elimination of the net benefit test, that Canada's security interests be maintained and protected in a clear and simple manner, and that the minister give reasons within the context of that test for accepting or rejecting a proposed acquisition.

Further, our authors supported the recommendation of the Wilson committee going back to mid-2008, which would have seen the onus switch to government to explain why a proposal should not go forward, as opposed to leaving the onus on a foreign investor to explain to all Canadians why an economic net benefit would be manifested if the acquisition were to go forward.

Mais cela signifie aussi que le coût du capital auquel la SCHL est exposée est considérablement moins élevé que celui pour les assureurs privés, qui évoluent sur le même marché, offrent des produits semblables, mais doivent assumer un coût plus élevé. Cette caractéristique sera toujours une contrainte à leur capacité de concurrencer sur le prix. Mais vous avez raison, ils sont encouragés à faire jouer la concurrence et à décrocher de nouvelles parts du marché. C'est dans notre intérêt à tous que les produits soient offerts dans un marché concurrentiel.

Maintenant, la question sur l'indépendance des membres du conseil d'administration est très pertinente. Je vous mets en garde contre la supposition qu'il existerait un lien entre l'indépendance du conseil d'administration, telle qu'elle est généralement définie dans la documentation actuelle sur la gouvernance des entreprises, et le rendement d'une institution financière. Il y a indépendance et indépendance, en ce qui concerne les membres des conseils d'administration. Ce qui compte en réalité, ce sont les qualités, les compétences, la motivation et la détermination dont ces personnes font preuve et qu'elles apportent à l'organisation dont elles sont responsables afin de stimuler le rendement.

Ce n'est un secret pour personne que depuis quelques années le conseil d'administration de la SCHL fait sourciller parfois des personnes extérieures à l'organisation, qui s'interrogent au sujet de la composition du conseil d'administration, et se demandent si cet aspect a été pris en compte avec suffisamment de sérieux. Je n'ai pas vraiment d'opinion à ce sujet. De toute évidence, le gouvernement actuel a jugé approprié d'exercer une surveillance assez directe sur ce qui se passe au sein du conseil d'administration de la SCHL, sans doute en raison des risques auxquels le gouvernement du Canada s'expose et de l'intérêt manifeste qu'il a de bien connaître ces risques et de les contrôler.

Bien entendu, si le sous-ministre du ministère responsable de la SCHL et le sous-ministre des Finances siègent au conseil d'administration, c'est clair que les choses vont changer. Il est très facile d'imaginer comment la dynamique du conseil évoluera dans ce contexte. Maintenant, est-ce que ce sera pour le meilleur ou pour le pire, je n'ai pas vraiment d'opinion à ce sujet.

Concernant la section 28, mes collègues ont rédigé un rapport au sujet d'Investissement Canada au début de l'année ou à la fin de l'année dernière. Ce document présente plusieurs recommandations utiles. Il recommande notamment l'élimination du critère de l'avantage net, l'adoption d'un moyen clair et simple de maintenir et de protéger les intérêts du Canada sur le plan des obligations, et la formulation par le ministre des raisons qui, dans le contexte de cette preuve, le portent à accepter ou refuser une proposition d'acquisition.

Par ailleurs, les auteurs du document ont appuyé la recommandation du comité Wilson, qui remonte au milieu de l'année 2008, selon laquelle il serait préférable de laisser au gouvernement le soin d'expliquer pour quelle raison une proposition ne devrait pas aller de l'avant, plutôt que de laisser l'investisseur étranger expliquer à tous les Canadiens pourquoi un avantage économique net découlerait de l'acquisition.

Senator Massicotte: Thank you for helping us to review and understand the proposed amendments.

Overall, am I correct in saying that you agree with the amendments proposed except with the approval by the minister of acquisitions?

Mr. Poschmann: Yes, I think that is a fair comment.

Senator Massicotte: I want to be sure that I understand your comments on covered bonds. In the future with this legislation, the banks will not be able to securitize mortgages that have been secured by CMHC — or the Canadian public. However, they can do it with the remains.

Let me ask a question on reserves. I understand the effect on the banks on that decision. How about the reserves within the bank? Must the reserve requirements be the same for those insured by CMHC as for those not insured by CMHC?

Mr. Poschmann: You are right, senator: There is a difference in the required capital set-asides under OSFI and Basel guidelines with respect to insured mortgages. I do not recall the specific numbers, with apologies. The insured mortgages have a low capital set-aside requirement or capital adequacy requirement. Residential mortgages generally have a good or moderate risk weighting compared to other terms of disclosure and not a full-risk weighting. By way of example, under the traditional Basel capital standard, sovereign debt of some western European nation would have a zero capital requirement. The implications are, first, that this weighting system is important; and, second, that we do not always get it right.

Senator Massicotte: As to the systemic risks from this process, is the bank covenant always maintained in the securitization of mortgages whether it is CMHC, or is there some non-recourse?

Mr. Poschmann: In general in Canada, mortgages are recourse with respect to the homeowner.

Senator Massicotte: I am not worried about the homeowner. I am talking about when the bank securitizes the mortgages. Are they always on the hook for any default?

Mr. Poschmann: They are on the hook within the covered bond framework and not fully so with respect to the insured bond framework or to insured mortgages precisely because they are insured. When a mortgage goes bad, the lending institution will

Le sénateur Massicotte : Je vous remercie de nous aider à examiner et à comprendre les modifications proposées.

Dans l'ensemble, ai-je raison d'affirmer que vous approuvez les modifications proposées, sauf en ce qui concerne l'approbation des acquisitions par le ministre?

M. Poschmann : Oui, c'est exact.

Le sénateur Massicotte : Je veux seulement m'assurer de bien comprendre vos commentaires au sujet des obligations sécurisées. À l'avenir, avec la nouvelle disposition législative, les banques ne pourront plus titriser les créances hypothécaires qui ont été garanties par la SCHL — ou par les contribuables canadiens. Toutefois, elles pourront le faire avec le reste.

Permettez-moi de vous poser une question au sujet des réserves. Je comprends quelle sera l'incidence de cette décision sur les banques. Mais qu'en est-il des réserves de la banque? Est-ce que les exigences relatives aux réserves doivent être les mêmes pour les créances assurées par la SCHL que pour celles qui ne sont pas assurées par la SCHL?

M. Poschmann : Vous avez raison, sénateur. Il y a une différence en ce qui concerne les capitaux qui doivent être mis de côté à titre de réserve conformément aux lignes directrices du BSIF et du Comité de Bâle pour ce qui est des créances hypothécaires assurées. Je ne me souviens malheureusement pas du chiffre exact. Les prêts hypothécaires assurés sont assujettis à une exigence moins élevée du point de vue des réserves de capitaux ou de l'exigence de maintenir un capital suffisant. En règle générale, les hypothèques résidentielles sont assorties d'une pondération de risque qui varie de bonne à modérée, comparativement aux autres conditions de divulgation, et non d'une pondération du risque complet. À titre d'exemple, aux termes de la règle du Comité de Bâle sur les normes de calcul des exigences en matière de fonds propres, la dette souveraine de certains États de l'ouest de l'Europe serait assortie d'une pondération du capital de 0 p. 100. Les répercussions de cette règle sont, premièrement, que ce système de pondération est important, et deuxièmement, que nous ne le comprenons pas toujours très bien.

Le sénateur Massicotte : En ce qui concerne les risques systémiques découlant de ce processus, est-ce que l'engagement contractuel de la banque est toujours maintenu dans le cadre de la titrisation des créances hypothécaires, qu'il s'agisse ou non de la SCHL, ou bien existe-t-il des cas de non-recours?

M. Poschmann : En règle générale, au Canada, les hypothèques comportent un recours contre le propriétaire.

Le sénateur Massicotte : Je ne m'inquiète pas au sujet du propriétaire. Je veux plutôt parler des cas où la banque décide de titriser les créances hypothécaires. Dans ce cas, est-elle toujours responsable en cas de défaut?

M. Poschmann : Oui, les banques sont responsables à l'égard des obligations sécurisées, et pas autant à l'égard des obligations ou des hypothèques assurées, justement parce qu'elles sont assurées. Lorsqu'une créance hypothécaire est irrécouvrable,

make a claim, against either the private insurer or CMHC, with respect to the face value of the mortgage. The mortgage insurer is exposed to the costs of foregone interest and to the further transaction cost on subsequent disposition of the home. Typically, this will be occurring in a down market, so the selling price of the home will be less than the face value of the mortgage. Of course, there are the legal and real estate transaction costs associated with the overall settlement procedure.

Right now, when a mortgage goes bad, mortgage insurers are recovering roughly 70 per cent of the face value of the mortgage.

Senator Massicotte: As to the 30 per cent, we had an expert witness yesterday saying that the institution, as well as CMHC, if that is the case, never sued the home owner for any shortfall. Is that the case?

Mr. Poschmann: You will have occasions where a collection agency will pursue; in other words, there is recourse in Canada in general, outside of Alberta. Even in Alberta, mortgage insurers will tend to write contracts that have recourse in them. Normally, though, there would not be a reason for a bank to pursue it because you would simply hand over the settlement procedure to the mortgage insurer.

Senator Massicotte: I appreciate that, but if it is uninsured, the bank has a right to do so. If it is CMHC, they have a right to do so, and there are shortfalls.

Mr. Poschmann: Yes.

Senator Massicotte: Have they never sued the person who defaulted on the mortgage for the shortfall?

Mr. Poschmann: I could not say never.

Senator Massicotte: Let me talk about Division 10, the revisions to do with future sovereign funds, basically foreign funds, because Canadian pension funds have the right to do so today with special exemption. Our Canadian institutions will now have a right to invest in any form of security — equity or debt — with the approval of the minister, and there are certain criteria there.

Obviously, the minister will always act, according to his best judgment, consistent with the interests of our country. However, once that sovereign fund buys 9.9 per cent of a Canadian institution's shares, they may be there for decades. Is there a risk to our country? Is that exposure that we should not be risking? We had this debate a couple of years ago. There are some countries who say that they have a commercial interest, but their interest is more strategic — security supply, if you wish, and other political interests. Is there a risk there?

l'institution prêteuse présente une réclamation à l'assureur privé ou à la SCHL, pour la valeur nominale de l'hypothèque. L'assureur hypothécaire s'expose aux coûts liés aux intérêts perdus et aux autres transactions requises en vue de vendre la maison. Habituellement, ces situations se produisent dans un marché baissier, aussi le prix de vente de la maison sera inférieur à la valeur nominale de l'hypothèque. Bien sûr, il faut tenir compte des coûts liés à la transaction immobilière et aux frais juridiques associés à la procédure globale de règlement.

À l'heure actuelle, lorsqu'une hypothèque n'est pas remboursée, les assureurs hypothécaires récupèrent environ 70 p. 100 de la valeur nominale de l'hypothèque.

Le sénateur Massicotte : Pour ce qui est des 30 p. 100 qui restent, un spécialiste est venu nous dire hier que les institutions, de même que la SCHL, le cas échéant, ne poursuivaient jamais le propriétaire-occupant pour le manque à gagner. Est-ce exact?

M. Poschmann : Parfois, une agence de recouvrement intentera des poursuites; autrement dit, au Canada, il existe normalement un recours, sauf en Alberta. Et même en Alberta, les assureurs hypothécaires ont tendance à rédiger des contrats prévoyant un recours. Mais normalement, il n'y a pas de raison pour qu'une banque intente un recours parce qu'elle se contente de transmettre la procédure de règlement à l'assureur hypothécaire.

Le sénateur Massicotte : Je comprends. Mais si l'hypothèque n'est pas assurée, la banque a le droit d'intenter un recours. Dans le cas de la SCHL, elle a le droit d'intenter un recours, et il y a un manque à gagner.

M. Poschmann : C'est exact.

Le sénateur Massicotte : Est-il vrai qu'on n'a jamais poursuivi le propriétaire-occupant en défaut de paiement hypothécaire pour le manque à gagner?

M. Poschmann : Je ne suis pas prêt à dire jamais.

Le sénateur Massicotte : J'aimerais maintenant parler de la section 10, et des modifications que l'on compte apporter aux fonds souverains, essentiellement aux fonds étrangers, parce que maintenant il est possible d'acquérir des fonds étrangers dans les fonds de pension canadiens, sous réserve d'exemptions particulières. Nos institutions canadiennes auront désormais le droit d'investir dans toutes les formes d'obligations — avoir propre ou dette — sous réserve de l'approbation du ministre et de certains critères.

Évidemment, le ministre agira toujours selon son bon jugement et dans l'intérêt de notre pays. Toutefois, lorsque des fonds souverains auront acheté 9,9 p. 100 des parts d'une institution canadienne, il se pourrait que ce soit pour des décennies. Existe-t-il un risque pour notre pays? Est-ce qu'il ne s'agit pas d'une exposition à un risque que nous devrions éviter? Nous avons déjà discuté de cette question il y a quelques années. Certains pays affirment avoir un intérêt commercial, mais leur intérêt est plutôt d'ordre stratégique — sécurité de l'approvisionnement, si vous voulez, et d'autres intérêts politiques. Est-ce que nous ne nous exposons pas à un risque ici?

Mr. Poschmann: Thank you for that question.

I am unclear as to what the risks might be. There may be some unspecified ones, but on a case-by-case basis, I think it is imperative to explain why a transaction among willing parties should not go forward. In other words, if we have shareholders of a Canadian firm who are being offered a good price for their equity stake, there really ought to be a good reason for a government to say why that transaction or that sale should be prohibited.

In general, a wealth fund or other institution, such as a pension, is motivated by commercial interests. A sovereign wealth fund generally likes to make money as much as anyone else does. The incentives normally will be in the right place with respect to management and oversight of the future of the asset.

The other thing, too, is that I am not particularly concerned about relatively large ownership stakes in institutions. We have, for instance, among Canadian banks, a widely held rule. It is that an individual or a group of related individuals cannot acquire a control stake in a Canadian bank. One of the results is that you have completely unclear linkage between the shareholder, as an interested party, and control and management of the bank. When you have a significant stake in a financial institution, you are powerfully motivated to ensure that it delivers the goods.

Senator Massicotte: Let me talk to you about the appointment of the deputy ministers to the board and see how you respond because there are pros and cons. In your response, I think you noted the same.

Governments are responsible to the governed, but they also have a political interest to win power and be re-elected. I generally see it as a negative tendency to have deputy ministers sitting on the board because the other board members will be very sensitive to any political signal that they make. At the same time, as you rightly noted, board members of these Crown corporations and of many private organizations are usually less engaged than we would like them to be and, therefore, pass on and allow management too much discretion. I am betwixt and between. I do not like them sitting there, but they will certainly be very engaged in results and overseeing management, probably compensating for the fact that the other board members are maybe not doing their job. How do you respond to that comment? Is that a good balance of the competing interests?

Mr. Poschmann: Thank you, senator. I do not think I will be addressing the last part of your comment, but I would point out that it is a very interesting question. I observe that the changes

M. Poschmann : Je vous remercie de votre question.

J'ignore exactement en quoi ces risques pourraient consister. Il se peut qu'il en existe quelques-uns, mais au cas par cas. Je pense qu'il est absolument essentiel d'expliquer pourquoi une transaction entre parties consentantes ne devrait pas être conclue. Autrement dit, si les actionnaires d'une entreprise canadienne se voient offrir un bon prix en échange de leur participation dans l'entreprise, il faudrait qu'un gouvernement puisse faire valoir de bonnes raisons pour justifier l'interdiction de cette transaction ou de cette vente.

En règle générale, un fonds d'investissement souverain ou, notamment, un fonds de pension est motivé par des intérêts commerciaux. Aussi, de manière générale, un fonds d'investissement souverain vise tout autant à faire de l'argent. Les incitatifs devraient normalement jouer leur rôle, pour ce qui est de la gestion et de la surveillance de l'avenir de l'actif.

J'aimerais ajouter aussi que je ne m'inquiète pas particulièrement au sujet des participations relativement importantes dans les institutions. Il existe, chez les banques canadiennes, une règle largement répandue, selon laquelle aucun actionnaire ou groupe d'actionnaires ne puisse détenir suffisamment d'actions pour prendre le contrôle d'une banque canadienne. L'un des résultats de cette règle est que le lien entre l'actionnaire, en tant que partie intéressée, et le contrôle et la gestion de la banque n'est pas du tout clair. Lorsque l'on possède une participation appréciable dans une institution financière, on est fortement incité à faire en sorte qu'elle donne des résultats.

Le sénateur Massicotte : J'aimerais vous parler de la nomination des deux sous-ministres au conseil d'administration, et savoir ce que vous en pensez, parce qu'il y a des avantages et des inconvénients. Dans votre réponse, je pense que vous alliez dans ce sens.

Les gouvernements doivent rendre des comptes à ceux qu'ils gouvernent, mais ils ont aussi un intérêt politique à acquérir du pouvoir et à être réélus. De manière générale, j'ai tendance à voir d'un mauvais œil la décision de nommer des sous-ministres au conseil d'administration parce que les autres membres du conseil se montreront très sensibles à tout signal politique qu'ils pourraient envoyer. Par ailleurs, comme vous l'avez mentionné à juste titre, les membres du conseil d'administration de ces sociétés d'État et de nombreuses entreprises du secteur privé sont habituellement moins engagés que nous le souhaiterions et, de ce fait, ils ont tendance à passer le relais et laissent trop de marge discrétionnaire à la direction. Je suis divisé sur cette question. Je n'aime pas l'idée de les voir siéger au conseil d'administration, mais il est certain qu'ils auront à cœur d'obtenir des résultats et de surveiller la direction, ce qui devrait compenser, je suppose, le fait que d'autres membres du conseil ne font peut-être pas leur travail correctement. Que répondez-vous à ce commentaire? Existe-t-il un bon équilibre entre les intérêts contradictoires?

M. Poschmann : Merci, sénateur. Je ne pense pas que je vais répondre à la dernière partie de votre commentaire, mais je tiens à signaler qu'il s'agit d'une question très intéressante. Je constate

proposed here will change the dynamic, for good or for ill; that is an uncertain outcome. It is normal for deputies to sit *ex officio* on a number of agencies. It is not so typical in the case of Crown corporations or Crown financial corporations.

I do not mind telling you, though, that it is a question that we have been battling around in our office recently. We do not have a clear answer to the question of who the duty of the director of a Crown corporation or a Crown financial corporation is owed to. Is it to the corporation? Is it to the shareholder? Is it to the government? Is it to the taxpayer? There are a number of different possible answers to that question. Normally, in the private sector, while the answer might be unclear in change-of-control transactions and in a number of other circumstances, usually you have a pretty good idea to whom the duty of the director is owed. In the case of Crown corporations, this is slightly less clear.

Senator Massicotte: Chair, may I have one last question?

The Chair: Second round, please.

[Translation]

Senator Maltais: At the beginning of your brief you refer to the fact that Canadians are very worried about their annuities when they must convert their RRSPs into RRIFs. What would you suggest to them?

[English]

Mr. Poschmann: I missed a word there, senator; my apologies. Transferring of?

[Translation]

Senator Maltais: When you turn 71, RRSPs have to be converted into RRIFs. You said that Canadians were very concerned. Are they right to be worried?

[English]

Mr. Poschmann: Are they justified? It is difficult to tell. We have a set of rules that require that we begin the wind-down process of an RRSP at age 71. In other words, individuals must convert them to a Registered Retirement Income Fund, which is generally a life annuity. The reasons for this, as a matter of policy, are not at all clear to me. This is the framework within which we work.

A life annuity can only be offered, in general, in Canada by a life insurer as opposed to other institutions. I have no view as to whether life insurers are doing a good or a bad job in providing a range of well-priced offerings. Given that millions of Canadians will be expected to go through this process over the course of their

que les changements proposés dans le projet de loi modifieront la dynamique. Maintenant, est-ce que ce sera pour le meilleur ou pour le pire? Seul l'avenir le dira. Il est normal que des sous-ministres siègent d'office au conseil d'administration de divers organismes. Ce n'est pas aussi courant dans le cas de sociétés d'État ou d'institutions financières fédérales.

Mais je ne vous cacherais pas, cependant, que c'est une question dont nous avons âprement discuté au bureau, récemment. Nous ne sommes pas arrivés à une réponse définitive toutefois pour ce qui est de déterminer à qui devrait revenir le choix des membres du conseil d'administration d'une société d'État ou d'une institution financière fédérale. À la société ou l'institution elle-même? Aux actionnaires? Au gouvernement? Aux contribuables? Il y a bien des réponses possibles à cette question. Normalement, dans le secteur privé, même si la réponse peut être difficile à donner dans le contexte de transactions donnant lieu à un changement de contrôle et dans diverses autres circonstances, on sait très bien habituellement à qui devraient être confiés les postes de membre du conseil d'administration. Mais dans le cas d'une société d'État, c'est un peu plus difficile à déterminer.

Le sénateur Massicotte : Monsieur le président, puis-je poser une dernière question?

Le président : À la deuxième série, s'il vous plaît.

[Français]

Le sénateur Maltais : Vous avez parlé, au début de votre mémoire, du fait que les Canadiens étaient très inquiets concernant leurs rentes lorsqu'ils doivent convertir leurs REER en FERR. Que leur suggérez-vous?

[Traduction]

M. Poschmann : J'ai manqué un mot ici, sénateur; toutes mes excuses. Convertir leurs?

[Français]

Le sénateur Maltais : À 71 ans, le REER doit être converti en FERR. Vous avez dit que les Canadiens étaient très inquiets. Ont-ils raison de l'être?

[Traduction]

M. Poschmann : S'ils ont raison de l'être? C'est difficile à dire. Nous avons un ensemble de règles qui exigent que nous commençons le processus d'élimination progressive d'un REER à l'âge de 71 ans. Autrement dit, les gens doivent convertir leur REER en un fonds enregistré de revenu de retraite, qui est généralement une rente viagère. Sur le plan stratégique, les raisons ne me semblent pas du tout claires. C'est le cadre dans lequel nous travaillons.

Au Canada, une rente viagère peut seulement être offerte, en général, par un assureur-vie au lieu des autres institutions. Je ne saurais dire si les assureurs-vie réussissent bien ou non à offrir une gamme de placements à bon prix. Étant donné que des millions de Canadiens passeront par ce processus au cours de leur vie, je crois

lifetimes, I think it is incumbent on government to satisfy themselves that they have a good and well-priced range of financial instruments, annuities in particular, available to them.

[Translation]

Senator Maltais: If I follow your reasoning, you are suggesting that at the age of 71, when you have to convert your RRSPs into RRIFs, it is preferable to go to an institution that specializes in annuities; that would mean a transfer of funds from a financial institution to an insurance company.

[English]

Mr. Poschmann: That is an absolutely reasonable point of view. I share the view that the institution charged with delivering an annuity ought to be one that is fully capable of doing so. Canadian life insurers are strong and sound companies. I have no fears or few fears about their ability to continue to do so. I simply raise the question of the matching of liabilities over time. It is something that a lot of financial institutions are capable of doing. Our separation between insurance and banking within Canada, for example, is not one shared in many jurisdictions around the world, but it is part of the Canadian financial framework. I am in no sense proposing or suggesting that it should be overthrown today, but I do raise the question of whether, over time, we might wish to see the walls between them perhaps get thinner rather than thicker.

[Translation]

Senator Maltais: The government recently announced that the age of eligibility for old age security would be pushed back to 67. Would it be a good idea, a bad idea or an idea that should be examined to also up by two years the age at which one must transfer our RRSPs into RRIFs? That would mean that you could contribute until the age of 73, and from that age on, you could convert your investments into RRIFs. What do you think of that?

Mr. Poschmann: I agree with you on that, Senator.

[English]

First, with respect to retirement age, the changes that the government has proposed with respect to public pension entitlement are aimed at being more flexible and more accommodating and fairer to people who choose to retire earlier as opposed to later, as well as to increase the reward available to retirees should they choose to work longer. That is part of it.

Yes, we are, too, over time, going to see an increase in the age at which the public benefits will be generally accessible. I think it is fair, and authors, including Bill Robson of our institute, have written extensively on the fact that Canadians are living and working longer and will continue to do so. It is neither necessary nor desirable to force them to work longer, but it does make sense

qu'il revient au gouvernement de s'assurer qu'un vaste éventail d'instruments financiers à bon prix, en particulier des rentes, est à la disposition des Canadiens.

[Français]

Le sénateur Maltais : Si je suis votre raisonnement, vous suggérez qu'à l'âge de 71 ans, lorsqu'on doit convertir le REER en FEER, il est préférable de passer par une institution spécialisée dans les rentes, ce qui veut dire un transfert de fonds d'une institution financière à un assureur.

[Traduction]

M. Poschmann : C'est un point de vue tout à fait raisonnable. Je pense moi aussi que l'institution responsable d'offrir une rente doit être pleinement en mesure de le faire. Les assureurs-vie canadiens sont de solides et de bonnes entreprises. Je n'ai pas trop d'inquiétudes au sujet de leur capacité de continuer à le faire. Je m'interroge simplement au sujet de la concordance des passifs au fil du temps. C'est quelque chose que bien des institutions financières sont capables de faire. Ce ne sont pas tous les pays du monde, par exemple, qui ont une séparation entre l'assurance et les banques comme nous, au Canada, mais cela fait partie du cadre financier canadien. Loin de moi l'idée de proposer ou de suggérer d'éliminer cela aujourd'hui, mais je soulève la question de savoir si, avec le temps, nous pourrions souhaiter que les murs qui les séparent soient plus minces.

[Français]

Le sénateur Maltais : Le gouvernement a annoncé dernièrement le report de l'âge de la retraite à 67 ans. Est-ce que ce serait une bonne idée, une mauvaise idée ou une idée qu'on devrait examiner que celle de reculer de deux ans l'âge pour transférer nos REER en FERR? Cela voudrait dire qu'on pourrait contribuer jusqu'à l'âge de 73 ans et, à partir de cet âge, on pourrait les convertir en FERR. Qu'est-ce que vous en pensez?

M. Poschmann : Sénateur, je suis d'accord.

[Traduction]

D'abord, en ce qui concerne l'âge de la retraite, les changements que propose le gouvernement relativement à l'admissibilité aux prestations de retraite visent à faire preuve de plus de souplesse et d'équité envers les gens qui choisissent de prendre une retraite précoce plutôt que tardive, et à mieux récompenser les retraités qui choisissent de travailler plus longtemps. Cela en fait partie.

En effet, nous verrons aussi, au fil du temps, une augmentation de l'âge auquel les prestations de l'État seront accessibles en général. Je crois que c'est juste, et des auteurs, comme Bill Robson, de notre institut, ont beaucoup écrit sur le fait que les Canadiens vivent et travaillent plus longtemps et qu'ils continueront de le faire. Il n'est ni nécessaire ni souhaitable de

to have a policy in place that accommodates their individual choices on a flexible basis.

To that end, with respect to the formal age at which the RRSP conversion must take place and when savers are required to enter the disgorgement or the wind-down phase, personally, I would prefer to see it eliminated and to see people free to work and contribute to their tax-recognized savings plan as long as they choose to do so. As far as I can tell, the only reason we do require conversion and wind down is so that the government can obtain tax revenues sooner rather than later. I do not think that is a very distinguished policy ground.

Senator Harb: I am looking at the mandate of CMHC. I will read part of it, and then I will ask my question about it. It states:

. . . helping low-income families, persons with disabilities, seniors and Aboriginal Canadians access affordable housing . . .

In order to do that, they provide other services such as sources of housing information, mortgage loan insurance and so on. It seemed to be over the years that the mortgage loan insurance and the other types of commercial activities that CMHC are overtaking the other role, which is the social role of CMHC as we know it. I would have been interested in hearing you talk a bit about that. As we approach this agency, we have to look at more than just oversight of the commercial operation. We really need to examine whether or not CMHC is still, in its current makeup, able to provide the type of services that it was set up to provide in the first place.

The second part of my question is, out of all of the financial-like organizations that are Crown corporations, such as EDC, BDC and CMHC, it seems that we are discriminating somehow against CMHC and trying to tie them down on the governance side while the other agencies have a free flight.

Mr. Poschmann: Thank you, Senator Harb, for that question. It is an early day yet.

CMHC is a large camel with two very distinct humps: One is the financial side and the other is the social policy side. There are a number of other relatively minor functions that it undertakes, such as information and research, in part because their mandate expects it of the agency. However, they are very different parts. There is no particular governance or operational reason that they should exist together, side-by-side, within the agency. It is not necessarily bad that they do, but it is difficult to make a claim that there are significant synergies or economies of scope between these very different activities.

The mortgage insurance business is generally a profitable one. As long as housing markets stay reasonably stable, it will remain a profitable line of business to be in. However, that has little to do with the financing of the social policy parts of CMHC's mandate. CMHC, after all, does receive a parliamentary appropriation for

les forcer à travailler plus longtemps, mais il est logique d'avoir une politique qui tient compte de leurs choix personnels selon une approche souple.

À cette fin, pour ce qui est de l'âge officiel auquel la conversion des REER doit avoir lieu et les épargnants doivent amorcer la phase d'élimination progressive, personnellement, je préférerais que cela soit supprimé et que les gens soient libres de travailler et de contribuer à leur régime d'épargne fiscalement avantageux s'ils choisissent de le faire. Selon moi, la seule raison pour laquelle nous demandons la conversion et l'élimination progressive, c'est pour que le gouvernement puisse obtenir plus tôt des recettes fiscales. À mon avis, ce n'est pas un très bon motif.

Le sénateur Harb : J'ai ici le mandat de la SCHL; je vais vous en lire une partie, puis poser ma question. Il dit :

... fait en sorte que les familles à faible revenu, les personnes handicapées, les aînés et les Autochtones du Canada aient accès à des logements à un coût abordable.

Pour ce faire, elle offre d'autres services, tels que des sources d'information dans le domaine de l'habitation et l'assurance prêt hypothécaire, entre autres. Il semble qu'au fil des ans, l'assurance prêt hypothécaire et les autres types d'activités commerciales aient pris le dessus sur l'autre rôle de la SCHL, soit le rôle social que nous connaissons. J'aimerais que vous nous en parliez un peu. Nous ne devons pas examiner seulement les activités commerciales de cet organisme. Il nous faut vraiment déterminer si la SCHL, dans sa structure actuelle, peut encore fournir le type de services pour lesquels elle a été initialement créée.

La deuxième partie de ma question est la suivante. Parmi tous les organismes apparentés au domaine financier qui sont des sociétés d'État, comme EDC, la BDC et la SCHL, il semble que nous fassions preuve de discrimination envers la SCHL et que nous tentions de la lier sur le plan de la gouvernance, alors que les autres organismes agissent en toute liberté.

M. Poschmann : Je vous remercie, sénateur Harb, de cette question. Il est encore tôt.

La SCHL est constituée de deux composantes très distinctes : l'une est le côté financier et l'autre, celui de la politique sociale. Elle joue un certain nombre d'autres rôles relativement mineurs, comme l'information et la recherche, en partie parce que son mandat le prévoit. Toutefois, ce sont des parties très différentes. Il n'y a pas de raison particulière sur le plan de la gouvernance ni des opérations qui justifierait que ces composantes coexistent, côte à côte, au sein de l'organisme. Ce n'est pas nécessairement mauvais qu'elles le fassent, mais il est difficile d'affirmer qu'il y a une importante synergie ou des économies d'envergure entre ces activités très différentes.

Les activités d'assurance prêt hypothécaire sont en général rentables et resteront un secteur d'activité lucratif, à condition que les marchés de l'habitation demeurent relativement stables. Cependant, cela n'a pas grand-chose à voir avec le financement des rôles liés à la politique sociale du mandat de la SCHL. Après

conducting those activities. As a policy matter, successive governments have seen fit to maintain that appropriation for those purposes. I do not, however, see a logical requirement for the two parts coexisting.

Senator Harb: There seems to be a bit of non-cohesiveness in the way it is working. In a corporation, normally you generate revenues and profit. You support your operation, expansion, et cetera. We have a situation with CMHC here where, unlike what you will see in the private sector, this organization provides profit and has been profitable for a number of years, but all of the revenue goes to the general revenue funds. They cannot use any of that extra money that they get in order to improve on their operation and provide services to meet their mandate.

If we were to look at their social mandate, I would submit that there is a deficiency there. It seems to be that what we are doing is almost a kneejerk reaction rather than really looking at the whole agency in a holistic type of approach.

Senator Ringuette: Thank you for being here. I notice that you were also here yesterday waiting to appear before us, or anxious to hear what other witnesses wanted to tell us.

I am going to Division 10. In your written submission, you say Division 10 permits certain international financial bodies to invest in domestic financial institutions.

When the officials from the department were in front of us, I do not recall that they indicated that it was for international financial bodies. I looked again at the briefing book I have and I do not see a reference anywhere in the legislation to international financial body.

Could you explain to us where the international comes in from your perspective?

Mr. Poschmann: It is simply my phrasing. It is international with respect to the fact that these are non-resident investors, in other words, foreign investors into Canada. The subject of discussion is financial institutions or financial bodies. One of the terms of art to avoid confusion is "large pools of capital," which I am not sure helps really anyone as a matter of communication.

The issue here is one of terminology more than anything else. Some people use the phrase "sovereign wealth funds," but that is a term that carries a lot of baggage for some folks. Further, it is not entirely accurate with respect to say some of the pension arms of private or public or foreign governments.

Senator Ringuette: In the information we have received, or in the bill, I still do not see the international or outside of Canada financial bodies in these changes. What I saw was a possibility for the Ontario Teachers Pension Fund, which is a considerable pool

tout, l'organisme reçoit des crédits parlementaires pour mener ces activités. Sur le plan stratégique, les gouvernements qui se sont succédé ont jugé bon de maintenir ces crédits à ces fins. Mais je ne vois pas la nécessité, d'un point de vue logique, de la coexistence des deux composantes.

Le sénateur Harb : Il semble y avoir un peu d'incohérence en ce qui a trait au fonctionnement. Dans une société, normalement, on produit des revenus et des profits. On appuie les activités, l'expansion, et cetera. En ce qui concerne la SCHL, contrairement à ce qu'on peut voir dans le secteur privé, l'organisme génère des profits et est rentable depuis de nombreuses années, mais elle verse tous les revenus au trésor. Elle ne peut pas utiliser l'argent qu'elle obtient pour améliorer ses activités et offrir des services afin de respecter son mandat.

Si nous nous penchons sur son mandat social, je dirais qu'il y a là une lacune. Je pense que nous avons presque une réaction automatique plutôt que de vraiment examiner l'ensemble de l'organisme dans une approche globale.

Le sénateur Ringuette : Je vous remercie d'être parmi nous. Je remarque que vous étiez ici hier aussi et que vous attendiez de témoigner devant nous, ou vous aviez hâte d'entendre ce que les autres témoins avaient à nous dire.

Je passe maintenant à la section 10. Dans votre mémoire, vous dites que cette section permet à certains organismes financiers internationaux d'investir dans les institutions financières nationales.

Lorsque les fonctionnaires du ministère sont venus témoigner, je ne me rappelle pas les avoir entendus mentionner les organismes financiers internationaux. J'ai regardé de nouveau dans le cahier d'information et je n'ai vu nulle part une référence à un organisme financier international dans la mesure législative.

Pourriez-vous nous expliquer où intervient l'aspect international, selon vous?

M. Poschmann : C'est simplement ma formulation. C'est un aspect international en ce sens qu'il s'agit d'investisseurs non résidents, autrement dit, des investisseurs étrangers au Canada. Le sujet de discussion, ce sont les institutions financières ou les organismes financiers. L'un des termes techniques utilisés pour éviter la confusion est « importantes réserves de capitaux », ce qui ne facilite rien sur le plan de la communication, selon moi.

Le problème ici concerne davantage la terminologie. On utilise parfois le terme « fonds souverain », mais il est lourd de sens pour certaines personnes. De plus, il n'est pas tout à fait exact en ce qui concerne certains régimes de pensions privés, publics ou de gouvernements étrangers.

Le sénateur Ringuette : Dans les informations que nous avons reçues, ou dans le projet de loi, je ne vois pas encore les organismes financiers internationaux ou à l'extérieur du Canada dans ces changements. Par contre, j'ai vu une possibilité en ce qui

of money. I also saw, for instance, perhaps the current pool within CPP that could be an investment pool related to this.

My question to all of this would be as follows: If the Canadian banks are now going to be able to have access to these pools of funds that currently are strictly in the commercial area, outside of financial institutions, will that not remove funding from Canadian businesses, large corporations, to the benefit of our Canadian banks that have ample other tools to acquire liquidity?

Mr. Poschmann: I believe the key issue here is simply to expand the range of potential investors in Canadian financial institutions. I do not see that there is a larger implication beyond that. The Bank Act and the Insurance Companies Act and the Trust and Loan Companies Act have always contained some constraints, criteria, restrictions, with respect to senior officers and directors of those institutions and have applied, in some context, a fit and proper test with respect to the executive officers and directors.

These restrictions are there, presumably and I think arguably correctly so, to protect the Canadian interest generally. To apply these criteria to investors in these contexts is I think intended to achieve a decent saw-off, to retain some sort of control or influence over who it is that has stakes in financial institutions while permitting or encouraging a broader pool of potential investors. That would expand the capital available in the domestic marketplace with no particular implication for the lending behaviour of these financial institutions.

With respect to domestic public pension plans, I am not aware of any particular constraint with respect to their taking ownership stakes, subject to limits, in Canadian financial institutions. That is very much their decision. I would be wary of any implication or imprecation from government that they should do more of it or do it in any way that was other than consistent with their existing mandates.

Senator Ringuette: Thank you for your answer.

I want to move on to Division 11. Rightly, you pointed to the mortgage and the economy in 2008-09. In Canada we have seen the private sector mortgage insurance reduce their activity considerably; for instance, AIG. Thank God that the Canadian housing industry and Canadian homeowners had CMHC to backstop and prevent what has happened in the U.S. From my perspective, CMHC is certainly providing a main amount of stability in the housing market in Canada through its insurance program.

You were talking earlier about the uninsured mortgages that can be pooled into a covered bond situation. What are the mechanisms? We know that the value of Canadian houses has maintained and even has had slight growth with regard to market

concerne le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, qui représente un fonds important. J'ai aussi vu, par exemple, le fonds actuel du RPC qui pourrait constituer un fonds d'investissement à ce chapitre.

Ma question concernant tout cela serait la suivante : le fait que les banques canadiennes pourront désormais avoir accès à ces fonds qui sont à l'heure actuelle strictement réservés au secteur commercial, à l'extérieur des institutions financières, ne fera-t-il pas en sorte d'enlever des fonds aux entreprises canadiennes, aux grandes sociétés, au bénéfice de nos banques canadiennes, qui ont bien d'autres moyens d'obtenir des liquidités?

M. Poschmann : Je crois que le principal enjeu ici est simplement d'élargir la gamme d'investisseurs potentiels dans les institutions financières canadiennes. Selon moi, il n'y a pas d'autres incidences que cela. La loi sur les banques, la Loi sur les sociétés d'assurance et la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt ont toujours comporté des contraintes, des exigences et des restrictions par rapport aux cadres dirigeants et aux directeurs de ces institutions et ont appliqué, dans certains contextes, un critère d'aptitude en ce qui concerne les cadres exécutifs et les directeurs.

Ces restrictions sont vraisemblablement là, et à juste titre, selon moi, pour protéger l'intérêt des Canadiens en général. Je crois qu'en appliquant ces critères aux investisseurs dans ces contextes, on vise à atteindre un bon compromis, à garder un certain contrôle ou une certaine influence sur les personnes qui possèdent des intérêts dans les institutions financières, tout en favorisant un plus grand bassin d'investisseurs potentiels. Cela permettrait d'augmenter le capital disponible sur le marché national, mais n'aurait aucune conséquence particulière sur les habitudes de prêt de ces institutions financières.

Pour ce qui est des régimes publics de retraite nationaux, je ne suis au courant d'aucune contrainte précise quant à l'acquisition de parts, sous réserve de limites, dans les institutions financières canadiennes. C'est leur décision. Je me méfierais de toute insinuation de la part du gouvernement selon laquelle elles devraient en faire plus ou d'une autre manière que celle qui respecte leur mandat actuel.

Le sénateur Ringuette : Je vous remercie de votre réponse.

J'aimerais passer à la section 11. Vous avez parlé, à juste titre, des prêts hypothécaires et de l'économie en 2008-2009. Au Canada, les sociétés d'assurance hypothécaire du secteur privé, comme AIG, ont réduit considérablement leurs activités. Heureusement, l'industrie canadienne de l'habitation et les propriétaires canadiens avaient la SCHL pour les aider et pour empêcher qu'il n'arrive ici ce qui est arrivé aux États-Unis. À mon avis, la SCHL contribue grandement à la stabilité du marché de l'habitation au Canada grâce à son programme d'assurance.

Vous parliez tout à l'heure des prêts hypothécaires non assurés qui peuvent être inclus dans des obligations sécurisées. Quels en sont les mécanismes? Nous savons que la valeur des maisons canadiennes s'est maintenue et a même connu une légère

value. What can the bond market rely on in regard to the real value of those uninsured, covered bonds?

Mr. Poschmann: These are very interesting questions. I will focus on the covered bond question and housing market performance. Past performance is no guarantee of future performance. This is something we should all bear in mind.

With respect to the residential mortgages as collateral, we did observe that with a relatively low loan to value ratio is inherently more stable and more recoverable than one with a higher loan to value ratio. There are several reasons for that. One is the arithmetic with respect to the value of the home versus the mortgage, and the other is the implication with respect to the financial stability of the borrower. You have a couple of factors that make recovery fairly secure with respect to a low loan to value mortgage. That is why we do not regard them as very risky and that is why investors are ready, willing and able to finance them in the absence of mortgage insurance coverage. Is there a guarantee? No, of course not, but that is a very good thing. Part of the point here is to match lenders and borrowers who are ready and willing to undertake a financial exchange. That is how the market is intended to work.

The bond buyers are protected by the faith and credit of the financial institution. They have an additional level of security, which is the point of the covered bond pool. There have been covered bond market failures around the world and over time. Some trouble has occurred as recently as this week, with the threat of a downgrade in the European market space. No bond issue is perfect, and it is not meant to be. The mortgage registry is one of the things that help the system to work a little better.

In the 1890s U.S. marketplace, there were rolling waves of farm mortgage failures. Investors found that the managers of the banks had swapped out good mortgages for their own books and swapped in bad mortgages to underpin the cover. From the point of view of an investor, this is a really bad idea; and from the point of view of future investors, they should be fully capable of ensuring that Canadian financial institutions will not do that in the future. We have a much different legal framework now and about some of this stuff we are a little smarter than we used to be. We also have better systems for controlling the risks. It does not mean that bad things will not happen again, they always do, but we just do not know what it is yet.

Senator Moore: Mr. Poschmann, I have your piece that was published in the *Financial Post* on January 31, 2011. I want to read a bit from it and then I will ask you a couple of questions. You were talking about CMHC, and its exposure. You said:

croissance par rapport à la valeur du marché. Sur quoi le marché des obligations peut-il compter en ce qui concerne la valeur réelle de ces obligations sécurisées non assurées?

M. Poschmann : Ce sont des questions très intéressantes. Je vais me concentrer sur la question des obligations sécurisées et de la conjoncture du marché de l'habitation. Un bon rendement antérieur ne garantit nullement un bon rendement futur. C'est une chose que nous devrions tous garder à l'esprit.

Pour ce qui est des prêts hypothécaires résidentiels comme garantie, nous avons constaté qu'un ratio prêt-valeur relativement faible rend la situation plus stable et plus recouvrable qu'un ratio prêt-valeur élevé. Cela s'explique par plusieurs raisons, notamment par le calcul de la valeur de la maison par rapport au prêt hypothécaire, ainsi que par l'incidence de la stabilité financière de l'emprunteur. Il y a quelques facteurs qui rendent le recouvrement assez sûr pour les prêts hypothécaires ayant un faible ratio prêt-valeur. C'est pourquoi nous ne les considérons pas comme très risqués et pourquoi les investisseurs veulent et peuvent les financer en l'absence d'une couverture d'assurance hypothécaire. Y a-t-il une garantie? Évidemment pas, mais c'est une très bonne chose. On parle ici notamment de jumeler les prêteurs et les emprunteurs qui sont prêts à procéder à un échange financier. C'est ainsi que le marché est censé fonctionner.

Les acheteurs d'obligations sont protégés par la reconnaissance de l'institution financière. Ils disposent d'une sécurité additionnelle, et c'est l'objectif du fonds d'obligations sécurisées. Au fil du temps, il y a eu des lacunes sur le marché des obligations sécurisées partout dans le monde. Il y a eu des problèmes pas plus tard que cette semaine, en raison de la menace d'un déclassement dans les marchés européens. Aucune émission d'obligations n'est parfaite, et elle n'est pas censée l'être. Le bureau des hypothèques est l'un des éléments qui permettent d'améliorer le fonctionnement du système.

Dans le marché américain des années 1890, il y avait des vagues de faillites liées aux hypothèques agricoles. Les investisseurs ont découvert que les directeurs de banques avaient échangé de bonnes hypothèques pour leurs propres livres comptables contre de mauvaises hypothèques. Du point de vue de l'investisseur, c'est une très mauvaise idée; quant aux investisseurs futurs, ils devraient être tout à fait capables de s'assurer que les institutions financières canadiennes n'agiront pas ainsi à l'avenir. Notre cadre juridique est désormais très différent, et nous sommes maintenant un peu plus perspicaces à ce chapitre. Nous avons également de meilleurs systèmes pour gérer les risques. Cela ne veut pas dire que de mauvaises choses n'arriveront plus, car il y en a toujours, mais nous ne savons simplement pas encore de quoi il s'agit.

Le sénateur Moore : Monsieur Poschmann, j'ai ici votre article qui a été publié dans le *Financial Post* le 31 janvier 2011. Je vais en lire un extrait et vous poser ensuite quelques questions. Vous parliez de la SCHL et des risques auxquels elle est exposée. Vous avez dit :

... we don't know exactly how huge, or even why we should necessarily be exposed to it. CMHC produces clear, audited financial statements, but they are sparse and it is not possible for outsiders to understand the risks in the mortgage-lending book. Opaqueness does not breed confidence, and it should not.

The solutions are simple. First, CMHC should slow down and eventually stop writing new mortgage-insurance policies. It doesn't need to. Financing low-income housing, encouraging home ownership, encouraging lending in rural areas, tightening credit or loosening it — all of these things can be done by federal legislation or regulation. None of them requires Ottawa to be directly in the business of selling insurance. Nor does pursuing financial stabilization goals, which are in the purview of the Department of Finance, the Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI), and arguably the Bank of Canada.

What Ottawa could do is focus on a vibrant reinsurance and securitization market. Private reinsurers, such as operate now in global markets, may wish to sell financial products based on the insurance policies that private insurers sell. Ottawa could kick-start that market domestically, and one way is for CMHC to reconfigure itself as a reinsurer.

I expect that you still hold to those thoughts. I would like you to explain, for the benefit of us and people who are watching this committee hearing, what exactly "reinsurance" is, what a vibrant reinsurance and securitization market is, and how CMHC would look.

Mr. Poschmann: Thank you for that question. You refer to the part of my recommendations that has not been done yet.

Senator Moore: That is why I am here.

Mr. Poschmann: I believe it is an interesting one. CMHC currently has a securitization program; it absolutely does. There is a sense in which you can regard that as a reinsurance function. Let us start with the definition. Let us take the point of view of a property and casualty insurer, who insures you against fire. You pay premiums; the insurer invests those premiums, earns a return on them, and that supplies a stream of income presumably with which to compensate shareholders. Also, the insurer will build up capital stock sufficient to buffer it against the shocks that come when fire hits your house.

However, when a forest fire hits your neighbourhood and burns down not only your house but also 100 houses around it, the scope of damage, if the insurer was dominant in that marketplace, is significant relevant to the capital of the insurer. In fact, it takes it under; these things do happen. A reinsurer assesses those risks and insures them. The reinsurer is assessing the

[...] nous ne savons pas précisément à quel point, ni même pourquoi nous y serions nécessairement exposés. La SCHL produit des états financiers clairs et vérifiés, mais ils sont peu détaillés, et il est difficile pour les non-initiés de comprendre les risques liés aux prêts hypothécaires. L'opacité n'engendre pas et ne devrait pas engendrer la confiance.

Les solutions sont simples. D'abord, la SCHL devrait peu à peu cesser d'établir de nouvelles polices d'assurance hypothécaire. Elle n'a pas besoin de le faire. Financer les habitations à loyer modéré, encourager l'accession à la propriété, favoriser l'emprunt dans les régions rurales, resserrer ou assouplir les critères en matière de crédit — tout cela peut être fait au moyen de lois ou de règlements fédéraux. Rien n'oblige Ottawa à s'impliquer directement dans la vente d'assurance, ni de participer à la poursuite d'objectifs de stabilisation financière, qui relèvent du ministère des Finances, du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF), et peut-être de la Banque du Canada.

Ottawa pourrait miser sur un marché dynamique de réassurance et de titrisation. Les réassureurs privés, comme ceux qui sont actifs actuellement dans les marchés mondiaux, pourraient vouloir vendre des produits financiers inspirés des polices d'assurance que vendent les assureurs privés. Ottawa pourrait lancer ce marché au pays, et l'une des façons de le faire serait que la SCHL se transforme en réassureur.

Je crois que vous êtes toujours du même avis. J'aimerais que vous expliquiez, pour nous et les personnes qui regardent la séance du comité, ce qu'est précisément la « réassurance », ce qu'est un marché dynamique de réassurance et de titrisation, et ce que ferait la SCHL.

M. Poschmann : Je vous remercie de cette question. Vous parlez de la partie de mes recommandations qui n'a pas encore été touchée.

Le sénateur Moore : C'est pour cela que je suis ici.

M. Poschmann : C'est une partie intéressante. La SCHL a actuellement un programme de titrisation; tout à fait. En un sens, on peut considérer cela comme une fonction de réassurance. Commençons par la définition. Prenons le point de vue d'un assureur de biens et de risques divers, qui vous assure contre le feu. Vous payez les primes; l'assureur investit ces primes, tire un bénéfice de leur rendement, et utilise sans doute cette source de revenus pour compenser les actionnaires. De plus, l'assureur constituera suffisamment de capital-actions pour absorber les chocs qu'entraînera l'incendie de votre maison.

Toutefois, lorsqu'un incendie de forêt gagnera votre voisinage et brûlera non seulement votre maison, mais aussi une centaine d'autres habitations voisines, l'ampleur des dommages, si l'assureur dominait ce marché, sera liée de façon significative au capital de l'assureur. En fait, cela le fera descendre; ces choses-là se produisent. Un réassureur évalue ces risques et les assure. Le

likelihood that a significant incident or shock or fire will take down a given insurer, and sells a product that covers against that likelihood. This is the reinsurance marketplace.

Internationally, there is a tertiary insurance market called catastrophic reinsurance, or “cat re.” It is intended to cover insurers and reinsurers against shocks even bigger than those we just described. When we have incidents like Fukushima in Japan — such a large shock — it shakes the “cat re” market as well as local insurers. It is something that the marketplace has generally evolved to be able to deal with. My assertion going back to early 2011 is that it would be interesting to see this market develop more in the mortgage insurance space. It is a project for the future.

Senator Moore: Are you suggesting that CMHC would get out of the first tier — the mortgage insurance business, that that part be privatized, and then act as a reinsurer of those who issue private insurance policies in the example you gave?

Mr. Poschmann: Yes. That is similar in a way to some of those activities now in the fact that it has 90 per cent backing to the private mortgage insurers in the event of their bankruptcy, which is a slightly different thing from the reinsurance marketplace.

Senator Massicotte: I want to clarify reinsurance. You seem to suggest that reinsurance ensures against the solvency of the insurer, which could be the case in a major catastrophe but most often it has a particular risk of a certain type of insurance policy. Am I correct in saying that?

Mr. Poschmann: Yes. That was the distinction I was trying to make with respect to CMHC’s current activities.

The Chair: That concludes our questions for round one. We will now move to round two and we will start with the deputy chair of the committee, Senator Hervieux-Payette.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: You are telling us that the government’s approach to changes to the Foreign Investment Act consists in providing a warning in case conditions are not respected, and you were talking about foreign investors, specifically financial institutions.

We don’t have all of the acts the amendments concern, as they probably would have had to give us a case of them. I was under the impression that these measures concerned all foreign investments, and the conditions negotiated with the minister to permit foreign investments that involve a takeover. In my opinion, there have to be regulations governing the takeover of an organization by a foreign investor. And yet you seem to be saying that this only concerns potential investors in the financial sector.

réassureur évalue la probabilité qu’un assureur donné soit confronté à un incident important, un choc ou un incendie, et vend un produit qui le protège de cette probabilité. Voilà en quoi consiste le marché de la réassurance.

À l’échelle internationale, il y a un marché de l’assurance tertiaire que l’on appelle réassurance en cas de catastrophe, qui vise à couvrir les assureurs et réassureurs contre les chocs encore plus importants que ceux dont nous venons de parler. Lorsqu’il se produit des incidents aussi importants que celui de Fukushima, au Japon, cela ébranle le marché ainsi que les assureurs locaux. En général, le marché a évolué afin de pouvoir faire face à ce genre de situation. Comme je l’ai dit au début de 2011, il serait intéressant de voir ce marché se développer davantage dans le domaine de l’assurance hypothécaire. C’est un projet pour l’avenir.

Le sénateur Moore : Suggérez-vous que la SCHL se retire du marché primaire, soit celui de l’assurance hypothécaire, que cette partie soit privatisée, et que la SCHL joue le rôle de réassureur pour ceux qui délivrent des contrats d’assurance dans l’exemple que vous avez donné?

M. Poschmann : Oui. En un sens, c’est semblable à certaines de ces activités, c’est-à-dire qu’il y a 90 p. 100 de soutien aux assureurs hypothécaires privés dans l’éventualité d’une faillite, ce qui est légèrement différent du marché de la réassurance.

Le sénateur Massicotte : Je voudrais obtenir des éclaircissements au sujet de la réassurance. Vous semblez laisser entendre que la réassurance protège la solvabilité de l’assureur, ce qui pourrait s’appliquer dans le cas d’une catastrophe majeure, mais la plupart du temps, elle concerne un risque précis d’un certain type de police d’assurance. Est-ce bien cela?

M. Poschmann : Oui. C’est la distinction que j’essayais de faire en ce qui concerne les activités actuelles de la SCHL.

Le président : Cela conclut notre première série de questions. Nous allons maintenant passer au deuxième tour, en commençant par la vice-présidente du comité, le sénateur Hervieux-Payette.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette : Vous nous dites que l’approche du gouvernement, pour les modifications à la Loi sur les investissements étrangers, consiste à fournir une caution au cas où les conditions ne seraient pas remplies, et vous parliez des investisseurs étrangers, en spécifiant les institutions financières.

Nous n’avons pas toutes les lois auxquelles se réfèrent les modifications car on en aurait sans doute une caisse. J’étais sous l’impression que ces mesures touchaient tous les investissements étrangers et les conditions négociées avec le ministre pour permettre un investissement étranger qui prendrait le contrôle. À mon avis, on doit réglementer quand l’investisseur étranger prend le contrôle d’une organisation. Or, vous semblez dire que cela touche seulement les investisseurs potentiels du domaine financier.

As for banks, it is impossible, given the maximum a bank can accept, when we are talking about large banks. Foreign banks are subject to another system.

Then there are insurance companies, and among them there are a lot of foreign insurance companies operating in Canada. You seem to be saying that this is not a good idea, but what would you suggest be done in cases of non-compliance?

In the case of a financial institution, it may not have seizable assets, and so there have to be penalties that can be paid by means of some security or other. I would like to hear more about why you think that this will be a deterrent for foreign investors.

Do you think this will affect the financial sector alone, or also the mining and energy sectors, and so on?

[English]

Mr. Poschmann: We are speaking here about Division 28. This is relevant in particular for foreign direct investment as opposed to portfolio investment, therefore, with respect to proposed acquisitions, which is the general application —

Senator Hervieux-Payette: Would you say the resolution of Alcan would fall into that?

Mr. Poschmann: That is an example, and there are, of course, others. We have had a couple of controversial cases recently, including some court tests where the application of a financial penalty was contested by the foreign acquirer.

I am expressing one concern with two aspects. One is that the imposition of conditions necessarily and by definition increases the cost of executing the transaction through legal, financial or other compliance means or methods. Definitely the cost of completing a transaction goes up the more conditions and costs you lay on it. That means they are less likely to be completed and, other things being equal, less likely to be proposed for that reason.

The general proposition that I am making is that foreign investment is good for the domestic economy, to be encouraged and welcomed to the extent possible, but not without limit in all circumstances, and it is fully within the government's right to impose certain conditions under certain circumstances.

The question here, though, applies to the application of monetary penalties, and this is an interesting legal area. What happens when a corporation fails to maintain its undertakings or to comply with the undertakings to which it agreed at the time the acquisition was approved?

Senator Hervieux-Payette: Right now.

Pour ce qui est des banques, la chose est impossible, étant donné le maximum qu'une banque peut accepter, lorsqu'on parle des grandes banques. Les banques étrangères sont soumises à un autre régime.

Il y a les compagnies d'assurances, parmi lesquelles on trouve beaucoup de compagnies d'assurances étrangères au Canada. Vous semblez dire que ce n'est pas une bonne idée d'avoir cela, mais quels seraient les moyens que vous suggéreriez en cas de non respect des conditions?

Quand c'est une institution financière, on n'a peut-être pas d'actifs saisissables, donc il faut nécessairement avoir une pénalité qui soit payée au moyen d'un titre quelconque. J'aimerais avoir plus d'explications sur votre raisonnement disant que cela va empêcher des investisseurs étrangers.

Pensez-vous que cela va toucher strictement le secteur financier ou les secteurs minier, énergétique et autres également?

[Traduction]

M. Poschmann : Nous parlons ici de la section 28. Cela s'applique en particulier aux investissements étrangers directs plutôt qu'aux investissements de portefeuille; par conséquent, en ce qui concerne les acquisitions proposées, soit l'application générale...

Le sénateur Hervieux-Payette : Diriez-vous que cela s'appliquerait à la résolution de la société Alcan?

M. Poschmann : C'est un exemple, mais il y en a d'autres, bien sûr. Nous avons eu quelques cas controversés récemment, dont celui de critères imposés par les tribunaux où l'application d'une sanction pécuniaire a été contestée par l'acquéreur étranger.

Je tiens à exprimer une préoccupation comportant deux volets. L'un est que l'imposition de conditions augmente nécessairement le coût d'exécution de la transaction par des moyens ou méthodes d'application sur le plan juridique, financier ou autre. Les coûts pour effectuer des transactions augmentent incontestablement lorsqu'il y a davantage de conditions et de coûts qui s'y rattachent. Cela signifie qu'elles sont moins susceptibles d'être complétées et, toutes proportions gardées, moins susceptibles d'être proposées pour cette raison.

Ce que je dis, c'est qu'en général, les investissements étrangers sont bons pour l'économie nationale, qu'ils doivent être encouragés et bien accueillis dans la mesure du possible, mais pas sans limite en toutes circonstances, et que le gouvernement a tout à fait le droit d'imposer certaines conditions dans certaines circonstances.

Cependant, la question ici concerne l'application de sanctions pécuniaires, et il s'agit d'un domaine juridique intéressant. Qu'arrive-t-il lorsqu'une société néglige de tenir ou de respecter les engagements qu'elle a pris au moment où l'acquisition a été approuvée?

Le sénateur Hervieux-Payette : Maintenant.

Mr. Poschmann: If it disputes the penalty and wishes not to pay it, it is subject to pursuit in court. This is a pretty straightforward and common occurrence. Corporations are legal creatures and, if they expect and wish to conduct business around the world and within Canada, they will, wherever possible and to the extent they can, comply with local laws and regulations. They cannot operate otherwise. If a company disputes a fine or seeks not to pay one, that does not mean it is acting illegally or outside the law; it means it disagrees with the application of the law or the regulation in that particular context. The most obvious example with respect to undertakings would be force majeure, and force majeure is one of those things that happens in the world, and then you have a question of whether or not a government should be expected to collect on a penalty where objectively there has been a driving case for a force majeure argument.

Senator Hervieux-Payette: Are you talking about the Japan case? Would you call that a force majeure?

Mr. Poschmann: Absolutely, it could be, and so could a major financial crisis. The question is, what happens next? In the case of the recent incident in Ontario, which had a significant amount of legal action around it, the company disputed and won some and lost some in court and then pursued a settlement with government outside the framework. I find that not a particularly good outcome. Everybody went away happy perhaps, but negotiating an entrance fee and a fine outside of a previously agreed framework is not that good an outcome. It is not that good a message for potential investors.

The reason, of course, for requesting a surety is to preclude from the potential investor the possibility of disputing the fine. It certainly puts significant leverage in the hands of government, which some of us might feel is appropriate and others may not.

Senator Hervieux-Payette: When it comes to mining, energy and anything related to the resource sector, if people are committed by contract to do some investment, to create some jobs, to fulfil a lot of conditions that are accepted and negotiated with the government, I think it would be a lot more than a fine if they talk about creating 3,000 jobs and they are not created and they do not do the investment related to that. I have the feeling that this would be minimal, and you think it is not appropriate because it is too much cost at the beginning. However, at the end of the day, if I look at some experience with takeovers, sometimes they shut down the whole facility. There is no more production because they are producing in other countries of the world.

If this is not the appropriate mechanism, what would you suggest would be a mechanism? Once we enter into a contractual arrangement with the foreign investor, how do we ensure they comply with their obligations? If it is contractual and you cannot exercise the contractual arrangement, you have to sue them, and then you have to go through all the process and probably 10 years in front of the court. The region that has been closed down does

M. Poschmann : Si elle conteste les sanctions et ne veut pas les payer, elle pourrait faire l'objet de poursuites devant les tribunaux. C'est assez simple et fréquent. Les sociétés sont des entités juridiques; si elles veulent faire des affaires dans le monde et au Canada, elles se conformeront, dans la mesure du possible, aux lois et règlements du pays. Autrement, elles ne peuvent exercer leurs activités. Si une société conteste une amende ou ne veut pas la payer, cela ne veut pas dire qu'elle agit de façon illégale ou ne respecte pas la loi, mais qu'elle désapprouve l'application de la loi ou du règlement dans ce contexte. L'exemple le plus évident pour ce qui est des engagements serait les cas de force majeure, et ce sont des choses qui se produisent partout dans le monde. On peut se demander si l'on devrait s'attendre à ce qu'un gouvernement recouvre une pénalité lorsqu'un cas est fondé objectivement sur un argument de force majeure.

Le sénateur Hervieux-Payette : Parlez-vous du cas du Japon? Serait-ce un cas de force majeure, selon vous?

M. Poschmann : Tout à fait, ce pourrait être un cas de force majeure, tout comme une importante crise financière. La question est de savoir ce qui arrive ensuite. Dans le cas du récent incident en Ontario, qui a entraîné un nombre considérable d'actions en justice, la société les a contestées; elle en a gagné et en a perdu en cour, puis a cherché à en venir à un règlement avec le gouvernement à l'extérieur du cadre. J'estime que ce n'est pas un très bon résultat. Tout le monde est peut-être reparti satisfait, mais la négociation d'un droit d'entrée et d'une amende à l'extérieur d'un cadre déjà convenu n'est pas un si bon résultat. Ce n'est pas un très bon message pour les investisseurs potentiels.

Évidemment, on demande une caution dans le but d'empêcher l'investisseur potentiel de pouvoir contester l'amende. Cela confère assurément une influence importante au gouvernement; certains d'entre nous considèrent que c'est approprié et d'autres, non.

Le sénateur Hervieux-Payette : En ce qui concerne les mines, l'énergie et tout ce qui touche au secteur des ressources, si les gens s'engagent par contrat à investir, à créer des emplois, à respecter beaucoup de conditions qu'ils ont acceptées et négociées avec le gouvernement, je crois qu'il faudrait bien davantage qu'une amende s'ils parlent de créer 3 000 emplois, mais qu'ils ne le font pas et qu'ils ne réalisent pas les investissements nécessaires. Selon moi, ce serait minime, mais vous pensez que ce n'est pas approprié parce que les coûts sont trop élevés au début. Toutefois, au bout du compte, selon certaines situations de prise de contrôle, on ferme parfois complètement les installations. Il n'y a plus de production, car ils produisent dans d'autres pays du monde.

Si ce n'est pas un bon mécanisme, alors lequel suggèreriez-vous? Quand nous concluons une entente contractuelle avec un investisseur étranger, comment pouvons-nous nous assurer qu'il respectera ses obligations? Si l'entente contractuelle ne peut être exécutée, on doit les poursuivre en justice et passer alors par tout le processus. Il faudra probablement passer 10 ans devant le tribunal. Pendant ce temps, la région touchée n'obtient rien. Pour

not get anything in the meantime. For me, this is small. For, you it seems to be a big, bad decision. I would like to reconcile my view with yours.

Mr. Poschmann: These are matters of trade-offs and estimates of the relative importance of different issues. I would not for a moment want to seem to be suggesting that a contract is not a contract and should not be enforced. That is what contracts are for, and commitments are intended to be lived up to. That is why we enter into them.

I do not need to make any judgment about any particular commitment under a given proposed transaction. I am unsure about their value in general, but that is really neither here nor there for this discussion. I do think it is perfectly fair to expect that a commitment will be lived up to within the legal framework that exists.

There is, however, a danger to giving too heavy a hand to government, and it is that it will frighten away investment. Governments occasionally do not live up to contractual commitments. When they do not, individuals and corporations have to go through a lot of trouble and expense to seek to hold government to the contracts and commitments into which they enter. If you have any doubt about this point, I would refer to the recent transactions involving Repsol and YPF in Argentina. The Spanish parents made plenty of commitments and reinforced and extended those commitments, which were not respected by the Argentinean government. It seems like those commitments were not worth the paper on which they were printed and the companies will have absolutely no hope of extracting their due under those contracts from the Government of Argentina. It can happen.

Senator Massicotte: I want to raise a subject to confirm something. I refer to your comments relative to the CMHC and taking away the social agenda. If you consider the creation of the institution several decades ago, there was a community purpose of encouraging home ownership and thinking that is better for the country. As I understand your comments, today you see no reason for having the government involved by providing that service to maintain home ownership by Canadians. Is that a correct interpretation of your comments?

Mr. Poschmann: It is perfectly sensible that governments should have policies that make it possible for Canadians who wish to own homes and can afford to own homes to do so. I would pull back, however, from the implication that it is necessary for a government agency or for government policy specifically to encourage Canadians to own homes as opposed to owning other things.

Here is an instance where I point to the U.S. example, where we have long-standing policies aimed at subsidizing home ownership at extreme social cost over the decades and, most recently, at catastrophic cost.

moi, ce n'est pas satisfaisant; pour vous, cela semble être une grosse méchante décision. J'aimerais rapprocher ma position de la vôtre.

M. Poschmann : C'est une question de compromis et d'estimation de l'importance relative de différents enjeux. Loin de moi l'idée de laisser entendre qu'un contrat n'est pas un contrat et ne devrait pas être exécuté. C'est à cela que servent les contrats, et les engagements sont faits pour être respectés. C'est la raison pour laquelle nous les prenons.

Je n'ai pas besoin de porter un jugement sur des engagements pris dans le cadre de transactions proposées. Je ne connais pas leur valeur en général, mais cela n'a rien à voir avec cette discussion. Je pense qu'il est parfaitement juste de s'attendre à ce qu'un engagement soit respecté dans le cadre juridique existant.

Toutefois, en donnant un trop grand rôle au gouvernement, on risque que cela fasse peur aux investisseurs. Il arrive que les gouvernements ne respectent pas les engagements contractuels. Les personnes et les sociétés doivent alors traverser beaucoup de difficultés et dépenser des sommes considérables pour obliger le gouvernement à respecter ses contrats et ses engagements. Si vous avez des doutes à ce sujet, je tiens à mentionner les récentes transactions concernant Repsol et YPF en Argentine. Les sociétés mères espagnoles ont pris beaucoup d'engagements, les ont renforcés et prolongés, mais le gouvernement argentin ne les a pas respectés. Il semble que ces engagements ne valaient rien, et les sociétés n'ont absolument aucun espoir d'extraire quoi que ce soit en vertu de ces contrats avec le gouvernement de l'Argentine. Cela peut arriver.

Le sénateur Massicotte : J'aimerais confirmer un point concernant vos observations sur la SCHL et l'élimination du volet social. Lorsque l'institution a été créée, il y a plusieurs décennies, le dessin communautaire était d'encourager l'accès à la propriété; on pensait que c'était dans l'intérêt du pays. D'après vos propos, aujourd'hui, vous ne voyez pas pourquoi le gouvernement offrirait ce service afin de maintenir l'accès à la propriété pour les Canadiens. Ai-je correctement interprété vos observations?

M. Poschmann : Il est parfaitement logique qu'il y ait des politiques gouvernementales permettant aux Canadiens qui souhaitent posséder une maison et qui en ont les moyens d'en posséder une. Cependant, je ne prétendrais pas qu'il est nécessaire qu'un organisme gouvernemental ou qu'une politique gouvernementale encourage expressément les Canadiens à posséder une maison plutôt qu'autre chose.

Pour vous donner un exemple, je vais vous parler des États-Unis, où il y a depuis longtemps des politiques visant à subventionner l'acquisition d'une propriété; cela a entraîné des coûts sociaux énormes au fil des décennies et des coûts catastrophiques plus récemment.

The promotion of home ownership, as I recall, is not explicitly within CMHC's mandate, neither do I think it should be. However, supporting a sound financial framework is a reasonable government policy objective.

Senator Massicotte: The other thing we can debate is that most governments, and certainly the United States, did say home ownership is good and we can encourage it, as you say, by way of laws and influences without actually doing it ourselves. However, the experience in the United States has shown that home ownership has been negative in a sense because there are a lot of homes under water and it diminishes the ability of people to go to the state or the area where there are jobs. When we say home ownership is good, we always presume that home prices will always go up and, therefore, it will create equity and wealth. However, we learned big lessons from the world. Canada has been saved somewhat, but look at Spain and the United States. There are many areas where home prices have gone down. With the demographics that will be facing the market over the next 30 or 40 years we cannot presume home ownership will continue going up. Should we not even debate that aspect before deciding to get involved in this?

Mr. Poschmann: Those are interesting comments and big issues. It is a long-standing debate. I certainly have written in a number of contexts about the dubiousness of the case for direct or aggressive promotion of home ownership. It absolutely is not a net positive.

There are interesting points to be made that for all the subsidies we provide for home ownership in the U.S. in particular and less so in Canada, the home ownership rates are really quite similar. They go up and down with the state of the economy and they go up and down with the age profile of the population. For instance, the U.S. has mortgage interest deductibility, which is a very bad policy. You would be hard pressed to point to evidence that it in fact supports a high ownership rate. What it does support is a significant government cost and exposure and, as the senator pointed out, home ownership by people who would have been a lot better off had they never been encouraged to do so.

Senator Ringuette: Going back to the covered bond issue, I will read the following and get your comments. The first comment is from a gentleman called Ted Lord, who is the managing director and head of the European covered bond market at Barclays. He states the following in relation to the proposed changes we are looking at in regard to the covered bond market for Canadian institutions:

Si je me souviens bien, la promotion de l'accès à la propriété ne relève pas expressément du mandat de la SCHL, et je pense que c'est bien ainsi. Toutefois, le fait de soutenir un cadre financier sain constitue un objectif raisonnable en matière de politique gouvernementale.

Le sénateur Massicotte : Nous pouvons aussi débattre du fait que la plupart des gouvernements, et assurément celui des États-Unis, ont affirmé que l'accès à la propriété est une bonne chose; nous pouvons l'encourager, comme vous le dites, au moyen de lois et d'influences, sans toutefois le faire directement nous-mêmes. Par contre, on a pu constater aux États-Unis qu'en un sens, l'accès à la propriété a donné des résultats négatifs, car beaucoup de maisons sont en dessous du cours, et cela réduit la capacité des gens de se relocaliser dans une région où ils pourraient se trouver un emploi. Quand nous disons que l'accès à la propriété est une bonne chose, nous imaginons toujours que les prix des habitations ne cesseront jamais d'augmenter et que, par conséquent, cela va créer de l'équité et de la richesse. Or, nous avons beaucoup appris des autres pays. Le Canada a été relativement épargné, mais ce n'est pas le cas pour l'Espagne et les États-Unis. Il y a de nombreuses régions où les prix des maisons ont chuté. Étant donné la crise démographique qui frappera le marché au cours des 30 ou 40 prochaines années, nous ne pouvons pas présumer que l'accès à la propriété continuera d'augmenter. Ne devrions-nous pas discuter de cette question avant de décider d'intervenir dans ce dossier?

M. Poschmann : Voilà des observations intéressantes et de grands enjeux. C'est un débat de longue haleine. J'ai écrit à maintes reprises au sujet du caractère discuté de la promotion directe ou vigoureuse de l'accès à la propriété. Cela n'a absolument pas d'effet positif net.

On peut soulever des points intéressants au sujet du fait que malgré toutes les subventions que nous accordons pour l'accès à la propriété aux États-Unis en particulier et, dans une moindre mesure, au Canada, les taux d'accession à la propriété sont assez similaires. Ils fluctuent selon la situation économique et le profil d'âge de la population. Par exemple, aux États-Unis, l'intérêt sur un prêt hypothécaire est déductible d'impôt. C'est une très mauvaise politique. Il serait très difficile de prouver que cela fait augmenter le taux de propriété. Cela entraîne plutôt des coûts et des risques importants pour le gouvernement et, comme l'a souligné le sénateur, fait en sorte que des gens achètent une propriété alors qu'il aurait été préférable qu'on ne les encourage pas à le faire.

Le sénateur Ringuette : J'aimerais revenir à la question des obligations sécurisées. Je vais lire les extraits suivants et vous demander ensuite ce que vous en pensez. Le premier commentaire vient d'un homme qui s'appelle Ted Lord, et qui est directeur général et chef du marché européen des obligations sécurisées de Barclays. Il déclare ce qui suit au sujet des changements proposés que nous examinons en ce qui concerne le marché des obligations sécurisées pour les institutions canadiennes :

The proposed changes should increase housing finance costs and decrease housing credit availability. The change should increase residential mortgage funding costs. Canadian banks will likely have to pay more to investors to accept an uninsured collateral pool, and could have to provide more assets to the collateral to achieve the desired credit rating.

That is from Barclays.

Another gentleman —

The Chair: Is there a question with that?

Senator Massicotte: It is coming.

Senator Ringuette: I need to give the context.

Another analyst at Fitch says that it could drive the bank costs of funding by around 10 BP, and he says:

This measure may also cause contraction in credit availability, which has the potential to negatively affect home prices.

We have two experts around the world who say that the current piece of legislation before us will most probably increase the price of that liquidity to our financial institutions. We also know that our financial institutions are not in the market to provide any gifts to Canadian home owners, so that will probably increase the mortgage rates at least.

Mr. Poschmann: I am absolutely delighted by the question.

First, with respect to the comment from the gentlemen from Barclays, the article used the word “should” several times. I think what he meant to say was “I predict that,” which is subtly different from the word “should.” The impact is somewhat uncertain. However, one of the missions here is to decrease the home financing system’s reliance on taxpayer backing. In other words, the sovereign credit status that is now available to home lenders certainly does reduce the cost of capital to those banks that take advantage of it and, therefore, makes it a little easier for them to raise funds domestically and internationally in financing their residential mortgage lending. Whether that is a good thing or a bad thing is something entirely different.

One of the concerns among many housing observers over recent years in Canada is the pace of credit growth, because it is credit growth rather than low interest rates that tends to fuel house price inflation. There are regulators who have drawn attention to the fact, as has the Governor of the Bank of Canada and the Minister of Finance numerous times, that the pace of credit growth in Canada over the past decade has been, in a word,

Les changements proposés devraient faire augmenter les coûts liés au financement résidentiel et diminuer l'accès au crédit à l'habitation. Le changement devrait faire augmenter les coûts du financement hypothécaire résidentiel. Les banques canadiennes devront probablement payer davantage aux investisseurs pour qu'ils acceptent une réserve de garanties non assurée, et ils pourraient devoir affecter plus d'actifs en garantie pour atteindre la cote de crédit souhaitée.

Cela émane de Barclays.

Une autre personne...

Le président : Avez-vous une question à poser?

Le sénateur Massicotte : Dans un instant.

Le sénateur Ringuette : Il me faut présenter le contexte.

Un autre analyste chez Fitch a déclaré que cela pourrait faire augmenter d'environ 10 points de base les coûts du financement pour les banques, et il a ajouté ceci :

Cette mesure pourrait également entraîner une contraction de la disponibilité du crédit, ce qui risque d'avoir une incidence négative sur les prix de l'immobilier résidentiel.

Voilà donc deux experts internationaux qui affirment que la mesure législative proposée fera très probablement augmenter le coût de cette liquidité pour nos institutions financières. Nous savons aussi que ces institutions n'ont pas pour mandat de faire des cadeaux aux propriétaires canadiens, de sorte que cela entraînera probablement une hausse des taux hypothécaires, à tout le moins.

M. Poschmann : Je suis ravi que vous me posiez cette question.

Tout d'abord, en ce qui concerne le commentaire du représentant de Barclays, je veux souligner qu'il utilise à plusieurs reprises dans l'article le mot « devrait », alors que d'après moi, il voulait dire « je prédis que », ce qui n'est pas tout à fait pareil. On n'est pas entièrement sûr des conséquences. Cependant, l'un des objectifs poursuivis est de réduire la dépendance du système de financement de l'habitation envers l'argent des contribuables. En d'autres termes, le marché actuel du crédit souverain permet certes aux banques de réduire le coût du capital et, par conséquent, de réunir un peu plus facilement des fonds au Canada et à l'étranger pour financer les prêts hypothécaires. S'agit-il d'une bonne ou d'une mauvaise chose? C'est une tout autre question.

Depuis quelques années, de nombreux observateurs du marché résidentiel canadien s'inquiètent du rythme de la croissance du crédit, car c'est la croissance du crédit, plutôt que les faibles taux d'intérêt, qui tend à stimuler l'inflation des prix de l'habitation, ce que ne font pas les bas taux d'intérêt. Certains organismes de réglementation, de même que le gouverneur de la Banque du Canada et le ministre des Finances, ont mentionné à maintes

unsustainable. It does need to slow, because if it does not we get very bad outcomes down the road.

Second — and I guess I could phrase it as a prediction — is that banks which go to raise capital through the new covered bond framework with bond pools comprising uninsured mortgages probably will find that their cost of borrowing is on the order of 10 basis points higher than they are presently paying to sell bonds backed by insured mortgages. I agree entirely with that point. I do not know that it is a good or a bad thing, but if we can have banks or financial institutions undertaking a significant part of Canadian housing finance out from under the shelter of the federal taxpayers' backing at a cost of only 10 basis points I am pretty happy.

Senator Ringuette: It is already unsecured, so it is not really backed by the taxpayer.

Mr. Poschmann: Thank you. I am referring to the development of a marketplace outside of the umbrella; one that allows us to rely less on taxpayer financing.

There is another point, however, and that is the impact on the cost of mortgages and the impact on the cost of houses in general. One of the things that federally backed mortgage insurance does is make it possible for borrowers to bid up the price of housing higher than they would otherwise. This is one of the outcomes that we observed in the U.S. through the actions of Fannie Mae and Freddie Mac. They supported mortgage credit growth at a heady pace and it allowed higher prices for homes. That was fine from the point of view of the people who owned them already but, as we have seen, produced a very bad outcome.

Next, I refer to the matching of funds available to banks, say on a 10-year term, in borrowing markets to demand for lending on similar terms. The process of determining the price at which that transaction is conducted was defined once and for all by Father Guido Sarducci of *Saturday Night Live*, when he said that all you need to know about economics is two words: supply and demand. You have supply conditions for credit and demand conditions for credit; you have supply conditions for housing and demand conditions for housing. These will intersect in the marketplace and will determine the price of the house and will determine the price of the mortgage, and I cannot tell you what direction they will go.

Senator Ringuette: I appreciate that you confirm the assessment of these two experts. Thank you.

Senator Tkachuk: He did not really.

The Chair: Mr. Poschmann, it is rare that the Banking Committee has a single witness for in excess of an hour. I must say that it is extremely rare that a single witness can hold the rapt

reprises que, au cours des 10 dernières années, le rythme de la croissance du crédit au Canada a été, en un mot, insoutenable. Une décélération est nécessaire, faute de quoi on s'expose à des conséquences funestes.

Deuxièmement, et je suppose que je pourrais présenter ceci comme une prévision, les banques qui vont réunir des capitaux en vertu du nouveau cadre pour les obligations sécurisées grâce à des obligations garanties par une réserve comprenant des prêts hypothécaires non assurés trouveront probablement que leur coût d'emprunt sera d'environ 10 points de base supérieur au coût actuel de la vente d'obligations adossées à des hypothèques assurées. Je suis entièrement d'accord sur ce point. Je ne sais si c'est une bonne ou une mauvaise chose, mais si des banques ou des institutions financières assurent une bonne partie du financement résidentiel au Canada sans recourir à l'argent des contribuables fédéraux et à un coût de seulement 10 points de base, cela me convient.

Le sénateur Ringuette : Il est déjà non garanti, de sorte que ce n'est pas vraiment soutenu par le contribuable.

M. Poschmann : Merci. Je faisais allusion à la création d'un marché distinct qui nous permettrait de moins dépendre du financement par les contribuables.

Il y a un autre point, cependant : l'impact sur le coût des prêts hypothécaires ainsi que sur celui des habitations en général. Une des conséquences de la garantie gouvernementale relative à l'assurance prêt hypothécaire, c'est que les emprunteurs peuvent faire grimper les prix des logements davantage qu'ils ne le feraient autrement. On a constaté cet effet aux États-Unis, en raison de ce qu'ont fait Fannie Mae et Freddie Mac. Elles ont soutenu une croissance effrénée du crédit hypothécaire, entraînant ainsi la hausse des prix résidentiels. Les propriétaires étaient ravis, mais, comme nous l'avons vu, les conséquences ont été désastreuses.

À présent, je veux comparer les fonds qui sont à la disposition des banques sur le marché du crédit, par exemple pour un terme de 10 ans, à la demande de prêts pour des termes similaires. La détermination du prix d'une transaction a été définie une fois pour toutes par le père Guido Sarducci dans *Saturday Night Live*, quand il a dit que tout ce qu'il faut savoir sur l'économie se résume en deux mots : offre et demande. Il existe des conditions relatives à l'offre et à la demande de crédit. Il existe des conditions relatives à l'offre et à la demande de logements. L'offre et la demande se rencontrent sur le marché et elles déterminent le prix des logements et celui des hypothèques, et je ne puis vous dire dans quel sens ils iront.

Le sénateur Ringuette : Je vous suis reconnaissante d'avoir confirmé l'évaluation de ces deux experts. Merci.

Le sénateur Tkachuk : Ce n'est pas vraiment ce qu'il a fait.

Le président : Monsieur Poschmann, il arrive peu souvent que le Comité des banques entende un seul et même témoin pendant plus d'une heure. En fait, il est extrêmement rare qu'un témoin

attention of this committee as you have today. We are very grateful for it. I speak on behalf of all committee members and thank you for being with us today.

(The committee adjourned.)

garde l'attention des membres du comité comme vous l'avez fait aujourd'hui. Nous vous en sommes très reconnaissants. Au nom de tous les membres du comité, je vous remercie de votre présence ici aujourd'hui.

(La séance est levée.)

WITNESSES

Wednesday, May 30, 2012

As individuals:

Ian Lee, Assistant Professor, Sprott School of Business, Carleton University;

Jane Londerville, Associate Professor, Department of Marketing and Consumer Studies, University of Guelph (by video conference).

Canadian Life and Health Insurance Association:

Frank Zinatelli, Vice President and General Counsel.

As an individual:

Diane A. Urquhart, Independent Financial Analyst (by video conference).

Thursday, May 31, 2012

C.D. Howe Institute:

Finn Poschmann, Vice-President, Research.

TÉMOINS

Le mercredi 30 mai 2012

À titre personnel :

Ian Lee, professeur adjoint, Sprott School of Business, Université Carleton;

Jane Londerville, professeure agrégée, Marketing et études de la consommation, Université de Guelph (par vidéoconférence).

Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes :

Frank Zinatelli, vice-président et avocat général.

À titre personnel :

Diane A. Urquhart, analyste financière indépendante (par vidéoconférence).

Le jeudi 31 mai 2012

Institut C.D. Howe :

Finn Poschmann, vice-président, Recherche.