

Re Scotia Capitaux Inc.

AFFAIRE INTÉRESSANT :

**LES RÈGLES DES COURTIERS MEMBRES DE L'ORGANISME CANADIEN
DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES**

**LES STATUTS DE L'ASSOCIATION CANADIENNE
DES COURTIERS EN VALEURS MOBILIÈRES**

ET

SCOTIA CAPITAUX INC.

2009 OCRCVM 53

Formation d'instruction
de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
(conseil de section de l'Ontario)

Audience tenue le 21 décembre 2009
Décision rendue le 21 décembre 2009
(5 paragraphes)

Formation d'instruction

M. Frederick Webber, président
M. Donald (Sandy) Grant
M. Guenther Kleberg

Comparutions

Me Elsa Renzella, avocate de la mise en application
Me Jim Douglas, avocat de l'intimée

DÉCISION DE LA FORMATION D'INSTRUCTION

¶ 1 À la suite de l'entente de règlement conclue entre l'OCRCVM et l'intimée, la formation a tenu une audience de règlement le 21 décembre 2009. Elle a reçu et considéré les observations orales de l'avocate de l'OCRCVM et de l'avocat de l'intimée, ainsi qu'une copie de l'entente de règlement.

¶ 2 L'intimée a reconnu les contraventions suivantes aux Règles et aux Notes d'orientation de l'OCRCVM et aux Statuts, Règlements ou Principes directeurs de l'ACCOVAM :

Dans la période allant du 25 juillet au 10 août 2007, l'intimée n'a pas réagi de façon adéquate aux problèmes qui se faisaient jour sur le marché du PCAC de Coventree dans la mesure où elle a continué à vendre ce produit sans faire intervenir le Service de la conformité ni amorcer d'autres procédures adéquates en vue de l'évaluation de ces problèmes, en contravention du

paragraphe 1(ii) du Statut 29 de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (devenu le paragraphe 1(ii) de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM).

¶ 3 Les modalités de règlement convenues par les parties sont les suivantes :

- (a) le paiement d'une somme de 28 950 000 \$ en vertu des Règles des courtiers membres de l'OCRCVM, sur acceptation de l'entente de règlement;
- (b) le paiement d'une somme de 320 000 \$ au titre des frais d'enquête, sur acceptation de l'entente de règlement;
- (c) l'engagement d'un consultant indépendant pour vérifier les mesures correctives prises par l'intimée, conformément à l'Annexe A de l'entente de règlement.

¶ 4 La question que doit trancher la formation est de savoir si elle doit accepter ou rejeter l'entente. Le critère que doit appliquer la formation est celui de savoir si le règlement se situe dans une fourchette raisonnable, compte tenu de la nature des contraventions, des principes de la protection du public et de l'intégrité du marché, de la dissuasion spécifique et générale ainsi que des facteurs atténuants pertinents.

¶ 5 Sur le fondement de la position prise par les deux avocats que la somme de 28 950 000 \$ se situe dans les limites de l'article 34 de la Règle 20, la formation estime que les modalités de l'entente de règlement sont raisonnables et accepte donc l'entente de règlement.

Fait le 21 décembre 2009.

Frederick H. Webber, président

M. Donald (Sandy) Grant

M. Guenther Kleberg

* * * * *

ENTENTE DE RÈGLEMENT

I. INTRODUCTION

- 1. Le personnel du Service de la mise en application (le personnel) de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a effectué une enquête (l'enquête) au sujet de la conduite de Scotia Capitaux Inc. (l'intimée ou Scotia Capitaux).
- 2. L'enquête a révélé des faits pour lesquels une formation d'instruction nommée en vertu de la partie C de l'Addenda C.1 à la Règle transitoire n° 1 de l'OCRCVM (la formation d'instruction) pourrait imposer à l'intimée des sanctions disciplinaires.

II. RECOMMANDATION DE RÈGLEMENT CONJOINTE

- 3. Le personnel et l'intimée consentent au règlement de l'affaire par la voie de la présente entente de règlement (l'entente de règlement) conformément aux articles 35 à 40 inclusivement de la Règle 20 des courtiers membres de l'OCRCVM et à la Règle 15 des *Règles de procédure* des courtiers membres.
- 4. L'entente de règlement est conditionnelle à son acceptation par la formation d'instruction.
- 5. L'entente de règlement prendra effet et deviendra obligatoire pour l'intimée et le personnel à la date de son acceptation par la formation d'instruction.

6. L'entente de règlement sera présentée à la formation d'instruction à une audience (l'audience de règlement) en vue de son approbation. Au terme de l'audience de règlement, la formation d'instruction peut accepter ou rejeter l'entente de règlement.
7. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, l'intimée renonce au droit qu'elle peut avoir, en vertu des Règles de l'OCRCVM et de toute loi applicable, à une audience disciplinaire, à la révision ou à un appel et l'OCRCVM s'engage à ne pas intenter ou continuer de procédure disciplinaire à l'encontre de l'intimée, ou des ses employés, actuels ou antérieurs, relativement aux faits exposés dans la présente entente de règlement ou à des faits similaires.
8. Si la formation d'instruction rejette l'entente de règlement, le personnel et l'intimée peuvent conclure une autre entente de règlement; ou le personnel peut demander la tenue d'une audience disciplinaire relativement aux faits révélés dans l'enquête.
9. L'entente de règlement sera mise à la disposition du public lorsqu'elle aura été acceptée par la formation d'instruction.
10. Le personnel et l'intimée conviennent, si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, qu'ils ne feront pas personnellement et que personne ne fera non plus en leur nom de déclaration publique incompatible avec l'entente de règlement. Le présent article ne vise aucunement à restreindre le droit de l'intimée de présenter une défense pleine et entière à toute action civile intentée à son encontre.
11. Le personnel et l'intimée recommandent conjointement que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement.

III. EXPOSÉ DES FAITS

RECONNAISSANCE DES FAITS

12. Le personnel et l'intimée conviennent des faits exposés dans la présente section pour les besoins de la présente entente seulement et conviennent également que cet accord sur les faits ne peut être opposé à l'intimée ou au personnel dans toute autre procédure de quelque nature que ce soit, notamment toute procédure intentée par l'OCRCVM ou toute procédure civile ou autre pouvant être intentée par toute autre personne ou tout autre organisme. Aucune autre personne ni aucun autre organisme ne peut évoquer ou invoquer les modalités de la présente entente de règlement ou de tout accord sur les faits qui s'y trouve, sans égard au fait que la présente entente de règlement soit approuvée ou non par la formation d'instruction.

APERÇU

13. À l'époque des faits reprochés, l'intimée était membre de l'ACCOVAM et son siège social était situé à Toronto (Ontario). Le 1^{er} juin 2008, l'intimée est devenue membre de l'OCRCVM.
14. Le 13 août 2007, le marché canadien du papier commercial adossé à des créances non bancaire (PCAC ou PCAC émis par des tiers) s'est effondré, de sorte que les investisseurs canadiens se sont retrouvés avec des placements illiquides, qu'ils ne pouvaient ni vendre ni faire racheter.
15. L'intimée a joué le rôle d'agent placeur pour du PCAC émis par des tiers.

LE PAPIER COMMERCIAL ADOSSÉ À DES CRÉANCES

16. Le PCAC est un titre de créance à court terme comportant des échéances qui vont ordinairement de 30 à 180 jours. Le PCAC est adossé à un portefeuille de créances sous-jacentes et offre un rendement légèrement supérieur à celui des titres de créance à court terme émis par le Trésor.
17. Le PCAC est émis par une structure d'accueil (aussi appelée conduit). Au Canada, les conduits sont des fiducies établies par des promoteurs. Les promoteurs choisissent généralement les créances sous-jacentes, en assurent l'administration et organisent la vente des billets de PCAC. Le marché canadien

des PCAC comprenait deux catégories de PCAC : le PCAC bancaire et le PCAC non bancaire (ou PCAC émis par des tiers).

18. Les créances sous-jacentes étant à long terme tandis que les billets de PCAC étaient à court terme, il y avait une disparité d'échéances entre la trésorerie produite par les créances et la trésorerie nécessaire pour rembourser les billets de PCAC. Pendant de nombreuses années, les conduits se sont acquittés de leurs obligations en vendant du PCAC nouvellement émis, dont le produit servait à rembourser le PCAC venant à échéance. La liquidité du PCAC constituait une caractéristique importante pour les investisseurs, de même que les notes et le rendement.
19. Pour se protéger contre les difficultés de remboursement à l'échéance, les conduits concluaient des contrats avec des fournisseurs de liquidité qui fournissaient des lignes de crédit dans certaines conditions. De façon générale, il y avait deux types de facilités de liquidité : (1) celles qui comportaient une clause de perturbation générale des marchés et (2) celles de type mondial. Les facilités de liquidité comportant une clause de perturbation générale des marchés étaient aussi appelées « de type canadien », puisqu'elles n'étaient employées que sur le marché canadien du PCAC. Contrairement aux facilités de crédit de type mondial, les facilités de crédit de type canadien exigeaient la survenance d'événements déterminés de « perturbation générale des marchés » et il fallait une confirmation de la notation avant que ne soit fourni le soutien à la liquidité.
20. Les accords de liquidité comportaient des dispositions de confidentialité. De nombreux détails des conditions devant être réunies pour engager le soutien à la liquidité, notamment la définition de l'« événement de perturbation générale des marchés », n'étaient pas connus du public, des investisseurs ou des placeurs du PCAC qui n'étaient pas aussi des fournisseurs de liquidité. En règle générale, les conduits se contentaient de faire état de l'existence d'un accord de liquidité et d'indiquer que le soutien de liquidité supposait la réalisation de certaines conditions.
21. En septembre 2005, le placement du PCAC au Canada se faisait sous le régime de la dispense de prospectus pour les titres de créance à court terme prévue à l'article 2.35 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*. Cette dispense s'appliquait au papier commercial faisant l'objet d'une note approuvée attribuée par une agence de notation agréée. Les conduits émettant le PCAC n'étaient pas des émetteurs assujettis selon les lois sur les valeurs mobilières applicables et n'avaient pas d'obligations d'information continue.
22. Dominion Bond Rating Services Limited (DBRS), agence de notation agréée, était la seule agence de notation à noter le PCAC émis par des tiers au Canada.
23. Le 19 janvier 2007, DBRS a annoncé des modifications de sa méthode de notation pour certaines opérations nouvelles conclues par les émetteurs de PCAC. Le communiqué de DBRS exposait certains critères nouveaux de notation, dont l'existence d'une facilité de liquidité de type mondial, ne s'appliquant que pour l'avenir. Les notes du PCAC existant sur le marché n'étaient pas touchées par ces changements.

LE PCAC ÉMIS PAR DES TIERS

24. Le PCAC est présent sur le marché canadien depuis plus d'une décennie et les promoteurs non bancaires sont entrés sur le marché autour de l'an 2000.
25. Historiquement, les créances sous-jacentes au PCAC consistaient en des créances traditionnelles comme le crédit à la consommation, les soldes de cartes de crédit et les crédits hypothécaires à l'habitation. Les créances synthétiques complexes non traditionnelles, comme les titres garantis par des créances, ont été incluses dans ces structures avec le temps.
26. Le PCAC émis par des tiers prenait ordinairement la forme d'une série de billets, les plus courants étant les billets de série A et les billets de série E. Les billets de série A étaient couverts par les facilités de liquidité de type canadien. Les billets de série E ne l'étaient pas, mais pouvaient être prorogés jusqu'à

364 jours après l'échéance initiale si certaines conditions étaient réunies, notamment si les conditions du marché ne permettaient pas de placer les billets de série E avec un écart déterminé.

27. Les promoteurs fournissaient une information limitée au sujet du portefeuille de créances sous-jacent dans les conduits émettant du PCAC. Dans la plupart des cas, les catégories générales de créances constituaient la seule information fournie au public; on ne fournissait pas d'information au sujet des créances particulières ou des modalités des accords de liquidité au soutien du PCAC.

COVENTREE INC.

28. À l'époque des faits reprochés, Coventree Inc. était le plus important promoteur de PCAC émis par des tiers au Canada. Coventree Inc. émettait aussi du PCAC par l'entremise d'une filiale, Nereus Financial Inc. (Nereus).
29. À l'époque des faits reprochés, Coventree Inc. et Nereus (désignés ensemble comme Coventree) ont été les promoteurs des conduits suivants de PCAC émis par des tiers : Apollo Trust, Aurora Trust, Comet Trust, Gemini Trust, Planet Trust, Rocket Trust, Slate Trust, Venus Trust, Structured Investment Trust III (SIT III) et Structured Asset Trust (SAT).
30. Tous les conduits de Coventree, à une exception près, ont reçu une note R-1 (élevé) (la plus haute note possible, équivalant à la note AAA pour les titres d'emprunt à long terme) de DBRS, comme le PCAC émis par d'autres promoteurs au Canada. Cette note a été maintenue pendant toute la période des faits reprochés, jusqu'au 13 août 2007. Le PCAC a eu constamment, à l'époque des faits reprochés, une note supérieure à la « note approuvée » exigée par le Règlement 45-106.

LE PLACEMENT DU PCAC ÉMIS PAR DES TIERS

31. En règle générale, le PCAC était placé auprès des investisseurs par l'entremise d'un groupe de courtiers (le « syndicat de placement »). Ordinairement, un membre du syndicat de placement était nommé chef de file. Les fonctions quotidiennes du chef de file comprenaient l'attribution des billets de PCAC aux membres du syndicat de placement et la fixation du rendement en consultation avec le promoteur du conduit.
32. Les membres du syndicat de placement maintenaient des lignes de négociation, jusqu'à hauteur d'une limite de crédit, pour le PCAC émis par des tiers principalement pour assurer une fonction de tenue de marché. Les membres du syndicat de placement souscrivaient ordinairement le PCAC émis par des tiers qui n'avait pas été vendu à la fin d'une journée de bourse. Ces positions devaient être conservées à court terme, ordinairement jusqu'au lendemain, jusqu'à ce que les billets soient placés auprès d'investisseurs. Les membres du syndicat de placement achetaient également du PCAC émis par des tiers à des clients sur le marché secondaire. Le syndicat de placement n'avait aucune obligation d'acheter du PCAC émis par des tiers, mais il le faisait de temps à autre pour rendre service aux clients. Les membres du syndicat de placement autres que le chef de file avaient aussi la possibilité de remettre le PCAC au chef de file s'ils ne parvenaient pas à placer la portion qui leur avait été attribuée, mais ce n'était pas leur pratique ordinaire.
33. Le PCAC émis par des tiers se négociait sur un marché de courtiers, également appelé marché de gré à gré. À la différence d'un marché à la crie ou d'une bourse, le marché de gré à gré ne disposait pas d'un système de cotation centralisé.
34. Les promoteurs des conduits fournissaient aux investisseurs l'accès aux notices d'information, aux rapports sur les conduits et aux autres documents établis par les promoteurs, ainsi qu'aux rapports de DBRS. Les renseignements que les acheteurs de PCAC demandaient ordinairement aux courtiers et que ceux-ci leur fournissaient étaient la dénomination, le rendement, le terme et la note du PCAC émis par des tiers.

LE GEL DU MARCHÉ

35. Le 13 août 2007, un certain nombre de conduits de PCAC canadien émis par des tiers, notamment les conduits de Coventree, ne sont pas parvenus à placer du nouveau PCAC pour financer le remboursement du PCAC venant à échéance. Un bon nombre de fournisseurs de liquidité ont adopté la position que les conditions du soutien de liquidité n'étaient pas remplies et ont refusé de fournir la liquidité aux conduits touchés.
36. Au 13 août 2007, le marché du PCAC émis par des tiers se chiffrait approximativement à 35 milliards de dollars, les conduits de Coventree représentant environ 46 % de la valeur de ce marché.
37. Le 16 août 2007, un consortium représentant des banques, des fournisseurs de créances et de gros détenteurs de PCAC a convenu de prendre des mesures en vue de rétablir le fonctionnement normal du marché du PCAC. Cet accord a été connu sous l'appellation de Proposition de Montréal.
38. Le Comité pancanadien des investisseurs, formé d'investisseurs signataires de la Proposition de Montréal et d'autres détenteurs importants, a été constitué pour veiller à la restructuration du PCAC émis par des tiers. Il a formulé le plan de transaction et d'arrangement (le plan), qui a été mis en œuvre le 21 janvier 2009.
39. Aux termes du plan, les porteurs de PCAC admissible recevaient en échange de leurs billets à court terme des billets à plus long terme correspondant plus étroitement aux dates d'échéance des créances sous-jacentes. Ces nouveaux billets ont été émis par les Master Asset Vehicles (MAV). Il n'est pas possible à l'heure actuelle de déterminer si la totalité ou une partie des billets des MAV atteindront à l'échéance leur valeur nominale.

LE RÔLE DE L'INTIMÉE DANS LE PLACEMENT DU PCAC ÉMIS PAR DES TIERS

40. L'intimée a commencé à placer du PCAC émis par des tiers autour de 2002.
41. À l'époque des faits reprochés, l'intimée était membre des syndicats de placement s'occupant du placement de tous les billets émis par les conduits de Coventree. L'intimée a joué le rôle d'agent placeur chef de file pour les conduits de Coventree SIT III et SAT.
42. L'intimée a placé le PCAC de Coventree surtout auprès d'investisseurs institutionnels qui ne comptaient pas sur ses conseils. Cinq clients de détail ont bien souscrit du PCAC de Coventree par l'entremise de l'intimée avant juillet 2007, mais l'intimée ne faisait pas la commercialisation du PCAC de Coventree auprès de clients de détail.

LES PROBLÈMES ÉMERGENTS

(a) L'exposition aux crédits hypothécaires à risque américains

43. Au cours de la période allant de mars à juin 2007, le nombre croissant de défaillances sur les crédits hypothécaires à risque américains a commencé à créer des tensions sur les marchés du crédit aux États-Unis.
44. L'intimée a appris que certains des conduits de Coventree pouvaient contenir des créances hypothécaires à risque américaines en mars 2007.
45. L'intimée et quelques-uns de ses clients ont assisté à une présentation de Coventree à l'intention des investisseurs à la fin d'avril 2007. Lors de cette présentation, Coventree a indiqué que l'exposition globale aux crédits à risque américains dans ses conduits était de 7,4 %.
46. Par suite des écarts croissants sur les titres à revenu fixe au cours de l'été 2007, la haute direction de l'intimée a demandé au personnel de réduire les stocks, notamment les stocks de papier commercial.
47. Au cours de juillet 2007, l'intimée a discuté avec Coventree de la question des effets possibles du crédit à risque américain sur les marchés du crédit et a recommandé à Coventree, dans un courriel daté du 20 juillet, de fournir une information complète au sujet du crédit à risque américain dans les conduits

individuels. L'intimée s'inquiétait de l'effet négatif que des rumeurs injustifiées pourraient avoir sur le marché du PCAC émis par des tiers. La chef du groupe de financement de Coventree a répondu au courriel en disant qu'elle convenait que Coventree devrait adopter une attitude proactive et fournir l'information sur l'exposition de ses conduits.

48. Le 23 juillet 2007, l'intimée a autorisé l'achat à la CDPQ de 38,9 millions de dollars de billets de la série E de Comet. L'achat de la position sur les billets de série E de Comet allait à l'encontre de l'objectif de la direction de réduire le niveau des stocks. Lorsqu'elle a été mise au courant de l'achat des billets de la série E de Comet, la direction a demandé au personnel des ventes de vendre la position.
49. Le 24 juillet 2007, Coventree a envoyé un courriel (le courriel du 24 juillet) à tous les membres des syndicats de Coventree, dont l'intimée, donnant l'information au sujet de l'exposition aux crédits à risque américains dans les conduits de Coventree au 28 juin 2007. Le pourcentage de crédits à risque américains dans chacun des conduits était fourni au moyen du tableau suivant :

Conduits	Série A	Série E	Total du PCAC
Aurora Trust	0 %	8 %	3 %
Comet Trust	0 %	42 %	16 %
Planet Trust	26 %	3 %	17 %
Slate Trust	0 %	16 %	13 %
Apollo Trust Gemini Trust Rocket Trust Venus Trust	0 %	0 %	0 %
SAT	0 %	0 %	0 %
SIT III	1 %	0 %	1 %
TOTAL	3 %	6 %	5 %

50. Le courriel comportait des notes sommaires indiquant, notamment, que tous les conduits restaient au niveau AAA, qu'ils produisaient les flux attendus, qu'il y avait des niveaux de perte minimales et que les créances à risques auxquelles les conduits étaient exposés étaient des créances remontant aux années antérieures à 2006, de meilleure qualité. L'intimée n'avait pas reçu auparavant de Coventree des renseignements du genre sur la question des crédits à risque américains.
51. Coventree n'a pas imposé de limites à la communication de l'information contenue dans le courriel du 24 juillet. Coventree a dit expressément à l'intimée qu'elle laissait aux membres des syndicats le soin d'exercer leur propre jugement pour décider s'il fallait communiquer cette information aux clients.
52. L'information communiquée dans le courriel du 24 juillet concernant le pourcentage de créances à risque ne pouvait être vérifiée auprès de sources accessibles au public. L'intimée a cependant effectué des démarches pour vérifier cette information. En particulier, elle a obtenu de Coventree la confirmation du fait que les créances à risque remontaient aux années antérieures à 2006 et étaient donc de meilleure qualité, ainsi que du fait que Coventree procédait au rééquilibrage du pourcentage de créances à risque dans ses conduits. L'intimée a également fait confirmer par DBRS, qui connaissait parfaitement la composition des créances à risque, qu'il n'y avait de menace d'abaissement de la note d'aucun des conduits de Coventree et que les créances continuaient d'être notées AAA malgré le pourcentage de créances à risque.

53. L'intimée a encouragé Coventree à diffuser publiquement l'information en fournissant les renseignements et les interprétations nécessaires sur le contexte.
54. L'intimée a demandé à DBRS d'assurer une plus grande transparence sur l'exposition aux créances à risque, les coussins de stabilité et la probabilité éloignée d'un abaissement de la note, mais DBRS ne l'a pas fait. De plus, Coventree n'a pas diffusé publiquement l'information contenue dans le courriel du 24 juillet.
55. Dans les semaines suivant le courriel du 24 juillet, l'intimée en est venue à penser que certains de ses clients étaient déjà informés de l'exposition aux créances hypothécaires à risque américaines dans les conduits de Coventree. À la même époque, l'un des autres clients de l'intimée qui avait reçu le courriel du 24 juillet posait des questions au sujet du pourcentage de créances à risque américaines dans le PCAC émis par des tiers.
56. Une fois que la direction de l'intimée a été mise au courant du courriel du 24 juillet, elle n'a pas modifié sa directive antérieure de réduire les stocks. Du 25 juillet au 1^{er} août 2007, l'intimée a vendu la position en billets de série E de Comet, en sept opérations, à des entreprises ou des investisseurs institutionnels qui avaient acheté auparavant du PCAC de Coventree. Les billets devaient échoir le 21 août 2007.

(b) Les problèmes de liquidité

57. À compter de la fin de juillet 2007, la capacité de Coventree de placer le PCAC de Coventree constituait une préoccupation pour l'intimée, même si le PCAC de Coventree a continué à être renouvelé jusqu'au 13 août 2007. Les syndicats de courtiers dont faisaient partie l'intimée offraient des rendements plus élevés pour placer le PCAC de Coventree auprès des investisseurs. Les écarts croissants constituaient un indice des problèmes de liquidité qui était visible aux investisseurs, mais l'intimée, dans son rôle de chef de file, possédait une information additionnelle concernant la capacité des syndicats de Coventree de renouveler le PCAC venant à échéance et d'émettre du nouveau PCAC. Certains des clients de l'intimée n'avaient pas la capacité d'apprécier de façon indépendante la liquidité du marché.
58. Vers la fin juillet, l'intimée a commencé à rassembler des renseignements sur la procédure à suivre pour se prévaloir du soutien de liquidité auprès des fournisseurs de liquidité. Au 3 août 2007, l'intimée était au courant que des problèmes de liquidité pouvaient atteindre le marché du PCAC de Coventree.
59. L'intimée a continué à acheter et à placer le PCAC de Coventree selon ses obligations dans les contrats des syndicats jusqu'au 10 août 2007. La banque mère de l'intimée a honoré ses accords de liquidité le 13 août 2007 et l'intimée s'attendait à ce que d'autres fournisseurs de liquidité avancent aussi des fonds conformément à leurs accords de liquidité. Toutefois, l'intimée n'avait pas accès aux accords de liquidité des autres fournisseurs de liquidité.

LA RÉPONSE DE L'INTIMÉE AUX PROBLÈMES ÉMERGENTS

60. Malgré les événements décrits ci-dessus, l'intimée n'a pas vraiment apprécié pleinement l'information contenue dans le courriel du 24 juillet. Elle n'a notifié à son Service de la conformité le courriel du 24 juillet ou son contenu qu'après le 13 août 2007.
61. Malgré ses préoccupations au sujet des problèmes émergents de marché pour le PCAC de Coventree, l'intimée n'a pas engagé un processus adéquat pour apprécier pleinement l'incidence de ces préoccupations. L'intimée n'a pas notifié ses préoccupations au Service de la conformité.
62. Malgré les problèmes émergents relatifs au marché du PCAC de Coventree exposés ci-dessus, l'intimée a continué de vendre du PCAC de Coventree à ses clients institutionnels, surtout sous la forme de billets nouvellement émis.
63. Du 25 juillet au 30 août 2007, l'intimée a vendu des billets de série E de Comet sur ses stocks, ainsi qu'il a été indiqué au paragraphe 56, et des billets de série A de Planet pour une somme de 35 400 000 \$ à des clients institutionnels qui, à sa connaissance, n'étaient pas au courant de l'exposition aux créances à risque américaines.

64. Le 3 août, l'intimée a vendu 28 millions de dollars et, du 7 au 10 août, 235 millions de dollars de billets nouvellement émis d'Aurora A, SAT A et SIT III A à des clients institutionnels (à l'exclusion des ventes de PCAC venant à échéance avant le 13 août 2007 et des ventes à la CDPQ et à certaines autres contreparties professionnelles).

LA POSITION DE L'INTIMÉE

65. Après la perturbation du marché, l'intimée a envoyé des avis de perturbation du marché aux conduits. La société mère de l'intimée, la Banque Scotia, avait conclu des accords de liquidité avec des conduits dont les modalités visaient à faire en sorte que, dans des situations comme celle qui était survenue, la Banque Scotia avancerait des fonds aux conduits pour leur permettre de rembourser les investisseurs dont les billets venaient à échéance. Lorsque la perturbation du marché est survenue, la Banque Scotia a honoré ses accords de liquidité en déboursant rapidement 91 millions de dollars, qui ont servi à rembourser les investisseurs dont le PCAC arrivait à échéance à ce moment-là.
66. En 2007, la Banque Scotia a aussi pris l'initiative de la restructuration d'un autre conduit de PCAC émis par des tiers ne faisant pas partie du PCAC de Coventree aux termes de laquelle les acheteurs ont recouvré 98,7 % de leur principal.
67. À la demande du Comité pancanadien des investisseurs, la Banque Scotia s'est engagée à avancer 200 millions de dollars pour fournir un soutien de marge additionnel pour les billets à long terme restructurés émis en échange du PCAC émis par des tiers en circulation, ce qui est à l'avantage des investisseurs.
68. En août 2007, la division de courtage de détail de l'intimée a racheté le PCAC émis par des tiers aux clients de détail qui l'avaient acheté par l'entremise de l'intimée.
69. Depuis août 2007, l'intimée a pris, et continue de prendre, des mesures qui, directement ou indirectement, renforceront la sensibilisation à la conformité au sein du personnel de l'intimée s'occupant du papier commercial.
70. L'intimée a coopéré pleinement à l'enquête de l'organisme d'autoréglementation.

IV. CONTRAVENTION

71. L'intimée reconnaît les contraventions suivantes aux Règles et aux Notes d'orientation de l'OCRCVM ainsi qu'aux Statuts, aux Règlements et aux Principes directeurs de l'ACCOVAM :

Dans la période allant du 25 juillet au 10 août 2007, l'intimée n'a pas réagi de façon adéquate aux problèmes qui se faisaient jour sur le marché du PCAC de Coventree dans la mesure où elle a continué à vendre ce produit sans faire intervenir le Service de la conformité ni amorcer d'autres procédures adéquates en vue de l'évaluation de ces problèmes, en contravention du paragraphe 1(ii) du Statut 29 de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (devenu le paragraphe 1(ii) de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM).

V. MODALITÉS DE RÈGLEMENT

72. Sur le fondement de ces faits et des éléments ainsi reconnus, Scotia Capitaux Inc. accepte les modalités de règlement suivantes :
- (a) le paiement d'une somme de 28 950 000 \$ en vertu des Règles des courtiers membres de l'OCRCVM, sur acceptation de l'entente de règlement;
 - (b) le paiement d'une somme de 320 000 \$ au titre des frais d'enquête, sur acceptation de l'entente de règlement;
 - (c) l'engagement d'un consultant indépendant pour vérifier les mesures correctives prises par l'intimée, conformément à l'Annexe A de la présente entente.

VI. ENGAGEMENT DU PERSONNEL

73. Si la formation d'instruction approuve la présente entente de règlement, le personnel, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et l'Autorité des marchés financiers n'engageront pas de procédure en vertu de la législation et des règles applicables à l'encontre de l'intimée, de ses filiales ou de leurs administrateurs, dirigeants, employés ou mandataires actuels ou antérieurs relativement aux faits exposés dans la partie III de la présente entente de règlement.

ACCEPTÉ par l'intimée à Toronto (Ontario), le 17 décembre 2009.

Signature du témoin

Témoin

Signature de l'intimée

Intimée

ACCEPTÉ par le personnel à Toronto (Ontario), le 17 décembre 2009.

Signature du témoin

Témoin

« Elsa Renzella »

Elsa Renzella

Avocate de la mise en application pour le compte du personnel de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

Signature du témoin

Témoin

« Tamara Brooks »

Tamara Brooks

Avocate de la mise en application pour le compte du personnel de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

ACCEPTÉ à Toronto (Ontario), le 21 décembre 2009, par la formation d'instruction suivante :

« Frederick Webber »

M. Frederick Webber, président de la formation

« Donald (Sandy) Grant »

M. Donald (Sandy) Grant, membre de la formation

« Guenther Kleberg »

M. Guenther Kleberg, membre de la formation

ANNEXE A – PARAMÈTRES EN VUE DE LA VÉRIFICATION DE CONFORMITÉ

A. Mesures correctives prises par l'intimée

1. Après août 2007, l'intimée a effectué un examen de ses politiques et de ses procédures relativement à son activité sur les titres à revenu fixe et a pris, et continue de prendre, des mesures correctives, notamment les suivantes :
 - a. augmenter le nombre de postes aux activités de conformité à l'appui de l'activité de grossiste de l'intimée;
 - b. renforcer la présence du Service de la conformité dans la salle des marchés de l'intimée;
 - c. augmenter le nombre de personnes désignées suppléantes au sein de l'activité de grossiste de l'intimée;
 - d. renforcer la sensibilisation à la conformité chez le personnel de surveillance, notamment en remettant à la PDR et aux PDS une note leur rappelant leurs responsabilités en matière de réglementation et en révisant la description de poste de la PDR pour tenir compte des responsabilités en matière de conformité;
 - e. documenter des procédures de surveillance renforcées pour les titres à revenu fixe;
 - f. établir un comité de conformité pour l'activité de grossiste de l'intimée, en plus de son conseil d'administration et de son comité de l'exploitation;
 - g. réviser les politiques de conformité de l'intimée et les republier comme politiques globales de conformité et faire ressortir l'escalade des questions vers le Service de la conformité comme l'une des politiques clés;
 - h. élaborer une politique d'approbation des activités nouvelles et établir un comité des activités nouvelles;
 - i. organiser des sessions de formation à la conformité pour le personnel de l'activité de grossiste, notamment le personnel des Titres à revenu fixe.

B. Engagement du consultant

1. La rémunération et les dépenses raisonnables du consultant seront à la charge exclusive de l'intimée.
2. Le contrat avec le consultant (le contrat) prévoira que le consultant effectue une vérification de la mise en œuvre des mesures correctives énumérées en A, dans la mesure où elles concernent :
 - a. les fonctions de conformité et de surveillance de l'intimée concernant la négociation et les ventes du Service des titres à revenu fixe;
 - b. tout comité ou autre mécanisme établi pour examiner et approuver les nouveaux titres dans le Service des titres à revenu fixe et les changements apportés à ces produits;
 - c. la formation du personnel de l'intimée en ce qui concerne les nouveaux titres dans le Service des titres à revenu fixe et les changements apportés à ces produits;
 - d. la formation par l'intimée de son personnel concernant l'escalade des questions vers le Service de la conformité et la mise en marche d'autres processus appropriés(désignés ensemble comme l'examen).

C. Les obligations de rapport du consultant

1. Le consultant présentera à l'intimée et à l'OCRCVM un projet de rapport dans un délai de trois mois à

compter de sa nomination et pourra demander d'être invité à présenter son rapport au conseil d'administration de l'intimée.

2. Le consultant entamera des discussions avec l'intimée au sujet du projet de rapport en vue d'arriver à un consensus et d'établir la version définitive du rapport dans un délai d'un mois après la présentation du projet de rapport. Si le consultant le souhaite, on l'invitera à présenter son rapport définitif au conseil d'administration de l'intimée et, le cas échéant, à expliquer les points de désaccord avec la direction de l'intimée.
3. Le consultant remettra le rapport définitif à l'intimée et à l'OCRCVM.
4. Le projet de rapport et le rapport définitif du consultant comprendront une description de l'examen effectué, établiront si les mesures correctives énumérées en A qui ont été prises par l'intimée dans la mesure où elles touchent les points indiqués aux alinéas B.2(a) à (d) ont atteint l'objectif visé et, dans le cas où elles ne l'ont pas atteint, présenteront les recommandations du consultant sur les changements à ces mesures correctives qu'il estime raisonnablement nécessaires.
5. L'intimée communiquera à l'OCRCVM, dans un délai de 60 jours à compter de la réception du rapport du consultant, un calendrier de mise en œuvre des recommandations contenues dans le rapport; toutefois, en cas de désaccord de l'intimée avec ces recommandations, l'intimée en informera l'OCRCVM en indiquant les raisons de sa position ainsi que, le cas échéant, les mesures, politiques ou procédures de remplacement qu'elle compte adopter.
6. L'intimée attestera à l'OCRCVM, par la voie d'une attestation signée par le chef de la direction, la PDR et le chef de la conformité de l'intimée ainsi que par le président de son conseil d'administration, qu'elle a mis en œuvre les recommandations du consultant qu'elle a acceptées ou les autres mesures, politiques ou procédures qu'elle a convenu d'adopter, dès qu'elles auront été mises en œuvre.
7. Il est précisé que les modalités de cet examen ne limitent d'aucune façon le pouvoir de l'OCRCVM d'entreprendre, dans le cadre de ses activités courantes de vérification, un examen de toutes les questions visées par l'examen de conformité ou de tout autre aspect de l'activité de l'intimée.

D. Modalités de l'engagement du consultant

1. La sélection du consultant se fera rapidement après l'approbation de l'entente de règlement, mais au plus tard le 31 janvier 2010, par accord mutuel entre l'intimée et l'OCRCVM.
2. Le consultant aura accès dans des conditions raisonnables à tous les livres et registres de l'intimée. L'intimée demandera à ses dirigeants, administrateurs et employés de coopérer pleinement à l'examen effectué par le consultant et les y encouragera; elle informera ses dirigeants, administrateurs et employés que la non-coopération à l'enquête pourra donner lieu à des mesures disciplinaires.
3. Le consultant prendra des notes des entrevues effectuées et les conservera et conservera aussi une copie des documents rassemblés en vue de l'exécution de sa mission.

Tous droits réservés © l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières 2009