

Re Financière Canaccord

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

ET

**FINANCIÈRE CANACCORD LTÉE
(AUPARAVANT CORPORATION CANACCORD CAPITAL)**

2009 OCRCVM 56

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

Affaire entendue le : 21 décembre 2009, à Vancouver, en Colombie-Britannique
Décision : 15 janvier 2010
(46 paragraphes)

Formation d'instruction :

John Rogers, président
Brian Field
Chris Lay

Comparaissent :

Me Tamara Brooks, avocate de la mise en application, pour l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
Me Donald J. Sorochnan, c.r., Miller Thompson LLP, Barristers & Solicitors, pour l'intimée

MOTIFS DE LA DÉCISION

¶ 1 Une formation d'instruction de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a été convoquée le 21 décembre 2009, conformément à la Règle 15 des *Règles de pratique et de procédure* des courtiers membres de l'OCRCVM, afin d'examiner une entente de règlement (l'entente de règlement) datée du 16 décembre 2010, négociée entre le Service de la mise en application de l'OCRCVM et Financière Canaccord Ltée (l'intimée), en application de la Partie 10 de l'article 35 de la Règle 20 des *Règles courtiers membres* de l'OCRCVM (les Règles) et de la Règle 15 des *Règles de pratique et de procédure* des courtiers membres. Une copie de l'entente de règlement est jointe à cette décision.

Requête préliminaire

¶ 2 Au début de l'audience sur l'entente de règlement, l'avocate de la mise en application a informé la formation d'instruction que des audiences similaires sur cette affaire étaient menées un peu partout au Canada. Elle a confirmé que ces autres audiences portaient sur des questions mentionnées dans l'entente de règlement,

questions qui intéresseraient fort probablement la presse financière canadienne. Dans une tentative pour coordonner la publication des décisions découlant de la présente audience et des autres audiences, l'avocate de la Mise en application a demandé que toute décision qui pourrait être rendue dans cette affaire soit reportée à 14 h, heure de Vancouver.

¶ 3 L'intimée a consenti à ce que l'on procède de cette façon.

¶ 4 Par conséquent, après les représentations des avocats, l'audience sur l'entente de règlement a été ajournée jusqu'à 14 h, heure de Vancouver, moment où nous avons rendu la décision présentée ci-après.

Exposé des faits

¶ 5 L'entente de règlement contient certains faits acceptés par l'OCRCVM et par l'intimée aux fins de l'entente de règlement. Ces faits sont résumés ci-après.

Le marché du papier commercial adossé à des créances

Le titre

¶ 6 En 2006 et 2007, l'intimée a offert à ses clients un titre appelé « papier commercial adossé à des créances » (PCAC). Le PCAC est un titre d'emprunt à court terme comportant des échéances variant habituellement entre 30 et 180 jours, qui offre un taux légèrement supérieur à celui des titres de créance gouvernementaux à court terme et qui est adossé à un portefeuille de créances sous-jacentes à long terme. Le titre offert par l'intimée était émis par une fiducie qui était constituée par un promoteur. Le promoteur d'une fiducie donnée sélectionnait les créances sous-jacentes de la fiducie, en assurait l'administration et s'occupait de la vente des billets de PCAC. Le marché canadien du PCAC comprenait deux catégories de PCAC : le PCAC bancaire et non bancaire (émis par des tiers).

¶ 7 Les créances sous-jacentes incluaient des créances traditionnelles comme des prêts à la consommation, des créances sur carte de crédit et des prêts hypothécaires à l'habitation, mais elles pouvaient aussi inclure des créances synthétiques non traditionnelles plus complexes comportant un niveau de risque différent comme les titres garantis par des créances. Le promoteur ne fournissait aucune information sur la nature des créances détenues, les catégories d'actif générales étant la plupart du temps la seule information divulguée au public.

Accords de liquidité

¶ 8 Comme les créances sous-jacentes de la fiducie avaient une échéance à long terme et les billets de PCAC une échéance à court terme, les billets de PCAC d'une fiducie donnée arrivant à échéance étaient financés par l'émission de nouveaux billets de PCAC à court terme par cette fiducie. Pour se protéger contre les problèmes de remboursement des billets de PCAC à l'échéance, la fiducie émettrice concluait un accord avec un fournisseur de liquidité, qui s'engageait à lui consentir des lignes de crédit de substitution dans certaines conditions. Ces conditions exigeaient que certains événements déterminés de « perturbation générale des marchés » se produisent et que la notation soit confirmée avant que des liquidités ne soient fournies.

¶ 9 Ces accords de liquidité comportaient des dispositions de confidentialité interdisant la divulgation d'un grand nombre de leurs conditions, notamment la définition de « l'événement de perturbation générale des marchés ».

Dominion Bond Rating Service Limited

¶ 10 Dominion Bond Rating Service Limited (DBRS), une agence de notation agréée, était la seule agence de notation à noter le PCAC vendu aux clients de l'intimée. Ce PCAC avait reçu de DBRS la note la plus élevée, soit R-1 (élevé), note qui a été maintenue jusqu'au 13 août 2007.

¶ 11 Le 19 janvier 2007, DBRS a annoncé des modifications à sa méthode de notation. Ces modifications incluaient une nouvelle série d'exigences pour les accords de liquidité des billets de PCAC qui étaient notés par DBRS. Ces modifications ne s'appliquaient pas aux nouveaux billets de PCAC servant à financer le remboursement des billets de PCAC notés par DBRS émis par des fiducies avant le 19 janvier 2007.

Marché de gré à gré du PCAC

¶ 12 Les billets de PCAC émis par des tiers étaient placés auprès des investisseurs par le biais d'un syndicat de placement. L'un des membres du syndicat de placement était désigné comme chef de file et il était notamment chargé d'attribuer les billets de PCAC aux membres du syndicat de placement et de fixer le taux des titres offerts, en consultation avec le promoteur.

¶ 13 Les billets de PCAC émis par des tiers étaient négociés sur un marché de courtiers de gré à gré, qui n'était pas transparent pour les investisseurs. Aussi, les investisseurs participants se fiaient surtout au syndicat de placement pour obtenir de l'information sur les émissions, comme le prix et la profondeur du marché et le volume d'opérations. La principale information fournie aux investisseurs par les courtiers était le taux et la note des billets de PCAC émis par des tiers négociés sur ce marché.

Le gel du marché

¶ 14 Le 13 août 2007, un certain nombre de fiducies canadiennes qui avaient émis des billets de PCAC ne sont pas parvenues à vendre de nouveaux billets de PCAC pour financer le remboursement du PCAC déjà émis et arrivant à échéance. De plus, beaucoup de fournisseurs de liquidité ont jugé que les conditions pour fournir des liquidités n'avaient pas été remplies et ils ont refusé de fournir les liquidités nécessaires pour financer ce remboursement.

Mesure corrective

¶ 15 À la suite de ce gel du marché, 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 des PCAC (la « Proposition de Montréal »). Par la suite, le Comité pancanadien d'investisseurs, formé de signataires de la Proposition de Montréal et d'autres importants détenteurs de PCAC, a formulé un plan de transaction et d'arrangement (le « Plan »). Le Plan, qui a été mis en œuvre le 21 janvier 2009, permettait d'échanger les billets de PCAC à court terme contre des billets de PCAC à long terme, qui reflétaient davantage les dates d'échéance des créances sous-jacentes sur lesquelles les PCAC étaient adossés.

Participation de l'intimée au marché du PCAC

¶ 16 L'intimée était un courtier secondaire pour le placement du PCAC bancaire et du PCAC émis par des tiers. Elle dépendait principalement d'une autre société membre, qui était le chef de file pour la majorité des billets de PCAC émis par des tiers négociés par l'intimée. De plus, l'intimée était le courtier chargé de comptes pour une autre société membre qui vendait également du PCAC émis par des tiers à ses clients de détail.

¶ 17 En août 2007, les clients de détail de l'intimée représentaient environ 11 % du PCAC émis par des tiers détenu par des petits investisseurs au Canada.

¶ 18 Vers 1998, le comité directeur de l'intimée avait défini les critères généraux de l'intimée pour les produits à revenu fixe vendus au détail. Ces critères incluaient une disposition qui limitait l'offre aux produits à revenu fixe notés R-1 (élevé) par DBRS. Le PCAC bancaire et le PCAC émis par des tiers respectaient cette condition.

Contrôle diligent inadéquat

¶ 19 Dans l'entente de règlement, l'intimée reconnaît ne pas avoir exercé un contrôle diligent adéquat à l'égard des billets de PCAC qu'elle négociait. Elle se fiait d'abord à la note attribuée par DBRS et ensuite aux éléments corroborants de l'autre société membre, qui était le chef de file pour la plus grande partie du PCAC fourni à l'intimée.

¶ 20 Plus précisément, l'intimée reconnaît ceci :

1. elle n'a pas cherché à connaître constamment les complexités associées au PCAC ainsi que les risques systémiques consécutifs découlant de la manière dont les titres étaient notés par DBRS et les risques de

contrepartie liés aux accords de liquidité;

2. elle ne faisait pas distinction entre le PCAC bancaire et le PCAC émis par des tiers;
3. dans la mesure où le PCAC émis par des tiers respectait le critère de base du comité directeur, à savoir la note R-1 (élevé) de DBRS, il était automatiquement inclus dans la gamme de produits à revenu fixe offerts par l'intimée, sans autre contrôle diligent;
4. elle n'a pas pris de mesures pour s'assurer que ses personnes autorisées engagées dans la vente et le placement au détail du PCAC émis par des tiers étaient formées et comprenaient les complexités du PCAC et les risques associés à ces titres de manière à pouvoir prendre des décisions éclairées eu égard à la convenance du produit.

¶ 21 En conséquence, sans avoir une bonne compréhension du PCAC offert, les conseillers au détail de l'intimée présentaient le PCAC à leurs clients comme un placement sensible aux taux d'intérêt ayant une note identique à celle des bons du Trésor du gouvernement et comme un substitut à un certificat de placement garanti ou un dépôt à terme.

Mesures correctives prises par l'intimée

¶ 22 Après le gel du marché survenu le 13 août 2007, l'intimée a déployé des efforts considérables pour aider ses clients. L'entente de règlement reconnaît notamment ceci :

1. dès que le gel du marché a été constaté, l'intimée a fourni une aide aux clients en difficulté à cause de leurs avoirs immobilisés dans du PCAC;
2. à titre de signataire de la Proposition de Montréal et de participant au Comité pancanadien des investisseurs, l'intimée a fourni un appui financier et un appui dans l'organisation;
3. en guise de complément et de soutien au plan de transaction et d'arrangement, l'intimée a créé le programme d'aide de Canaccord pour aider les clients admissibles et versé un total de 152,2 millions de dollars dans le cadre de ce programme, plus les intérêts non impayés et les coûts de restructuration;
4. l'intimée a aussi fait des offres aux clients qui n'étaient pas admissibles au programme d'aide de Canaccord et la plupart de ces offres ont été acceptées par ces clients.

Contraventions

¶ 23 L'entente de règlement contient l'aveu de l'intimée selon lequel, en contravention de l'alinéa 1(a) de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM, en 2006 et 2007 ou vers cette période, l'intimée n'a pas pris les mesures voulues pour faire en sorte que son personnel des ventes comprenne les complexités du PCAC émis par des tiers qu'elle offrait en vente aux clients de détail et les risques que comportait ce produit (notamment les risques systémiques et les risques de contrepartie) et, de ce fait, n'a pas veillé à ce que l'achat de PCAC soit bien compris par ses clients.

Conditions du règlement

¶ 24 Dans l'entente de règlement, l'OCRCVM et l'intimée ont accepté les conditions suivantes :

1. l'intimée devra payer une amende de 3 100 000 \$ (incluant les frais);
2. l'intimée s'engage à faire effectuer un examen de conformité par un consultant externe portant sur l'état actuel de ses pratiques de contrôle diligent des produits, dans la mesure où ces pratiques sont reliées à son activité sur les titres à revenu fixe, le tout dans un but correctif et préventif.

¶ 25 Les paramètres complets de l'examen de conformité acceptés par l'intimée et les obligations du consultant relativement à la production d'un rapport ainsi que les modalités de son engagement sont décrits plus en détails à l'annexe A de l'entente de règlement.

¶ 26 Bien que ce ne soit pas mentionné dans l'entente de règlement, les parties ont confirmé à l'audience sur l'entente de règlement que si celle-ci était acceptée par la formation d'instruction, l'amende et les frais

acceptés par l'intimée seraient payables sur-le-champ.

Engagement du personnel

¶ 27 L'entente de règlement prévoit que si cette formation d'instruction accepte l'entente de règlement, le personnel de la Mise en application de l'OCRCVM n'engagera pas de procédure en vertu des Règles à l'encontre de l'intimée, de l'une de ses sociétés affiliées ou de leurs administrateurs, dirigeants, employés ou mandataires actuels ou antérieurs, en lien avec les faits exposés dans l'entente de règlement.

¶ 28 Il est aussi précisé dans l'entente de règlement que cette disposition lie la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et l'Autorité des marchés financiers afin d'empêcher que des poursuites soient engagées en vertu de leurs lois et de leurs règles applicables.

¶ 29 La formation d'instruction a été informée par l'avocate de la Mise en application que bien que ce ne soit pas mentionné dans l'entente de règlement, la British Columbia Securities Commission a également accepté d'être liée par cette disposition.

Décision

¶ 30 La formation d'instruction accepte l'entente de règlement.

Motifs

¶ 31 L'article 36 de la Règle 20 autorise une formation d'instruction, au terme d'une audience sur une entente de règlement, à accepter ou rejeter l'entente de règlement proposée. Ni l'article 36 de la Règle 20, ni aucune autre disposition des Règles ne précise les critères que devrait utiliser une formation d'instruction pour prendre cette décision.

Caractère approprié de la sanction

¶ 32 Les décisions antérieures des formations d'instruction d'accepter ou de rejeter une entente de règlement peuvent nous éclairer. Les critères à utiliser par la formation d'instruction pour juger s'il convient ou non d'accepter une entente de règlement ont été définis dans les arrêts *Milewski* [1999] I.D.A.C.D. No. 17, Bulletin No. 2605, 5 août 1999, et *Clark* [1999] I.D.A.C.D. No. 40, Bulletin No. 2674, 14 décembre 1999 et consistent à déterminer si l'entente de règlement conclue entre l'intimé et le personnel de la Mise en application de l'OCRCVM comporte une sanction qui est clairement en dehors d'une « fourchette raisonnable d'adéquation ». Si de l'avis de la formation d'instruction, la sanction ne se situe pas à l'intérieur de cette fourchette raisonnable, alors elle ne devrait pas accepter l'entente de règlement. Autrement, elle devrait l'accepter. La justification derrière cette approche, c'est que la formation d'instruction doit connaître le processus de règlement et éviter de s'immiscer dans une entente négociée en cherchant à substituer son pouvoir discrétionnaire à celui des parties.

¶ 33 L'arrêt *Derivative Services Inc.*, [2000] I.D.A.C.D. No. 26, page 3, peut aussi nous éclairer quant aux facteurs que devrait considérer une formation d'instruction pour décider s'il convient d'accepter ou de rejeter une entente de règlement. La décision énumère cinq considérations dont devrait tenir compte une formation d'instruction pour déterminer une sanction appropriée. Ces considérations sont les suivantes :

- a) protection du public investisseur;
- b) protection des membres de l'OCRCVM;
- c) protection de l'intégrité du processus d'audience de l'OCRCVM;
- d) protection de l'intégrité des marchés des valeurs mobilières;
- e) prévention d'une récidive de la conduite ayant mené aux sanctions.

¶ 34 Les conditions de règlement contenues dans l'entente de règlement comportent deux éléments : une amende en argent et un accord pour la tenue d'un examen de conformité par un consultant externe.

Examen de conformité

¶ 35 La note DBRS R-1 (élevé) constituait l'unique critère utilisé par l'intimée pour inclure « automatiquement » le PCAC dans sa gamme de produits à revenu fixe. En adoptant une telle approche, comme l'a franchement reconnu l'avocat de l'intimée, celle-ci « ne pouvait pas savoir ce qu'elle ne savait pas » [traduction].

¶ 36 L'intimée n'a pas effectué son propre contrôle diligent sur les billets de PCAC qu'elle offrait à ses clients pour connaître constamment les complexités de ce titre. Elle ne comprenait pas bien la méthode utilisée par DBRS pour noter le PCAC ni les risques qu'il comportait si les fournisseurs de liquidité manquaient à leurs engagements contractuels ni même, à vrai dire, la possibilité que ces engagements ne soient pas honorés. Bien que les règles de confidentialité régissant les accords de liquidité auraient pu empêcher l'intimée de découvrir ces faits et d'autres éléments dans le cadre d'un programme de contrôle diligent, l'intimée n'a pas fait de tentative en ce sens. .

¶ 37 En ce qui a trait à la connaissance du produit, l'intimée se fiait d'abord à la note attribuée par DBRS et ensuite aux éléments corroborants du courtier agissant comme chef de file. Or, l'intimée a reconnu dans l'entente de règlement que c'était insuffisant et elle a pris depuis des mesures correctives.

¶ 38 L'intimée n'a pas non plus fait des efforts adéquats pour s'assurer que ses personnes inscrites comprenaient les complexités du PCAC, le peu de transparence entourant ces produits financiers ainsi que les risques liés à l'achat de ces produits et qu'elles en avaient informé leurs clients.

¶ 39 Nous avons été informés par l'avocat de l'intimée qu'à la suite du gel du marché du 13 août 2007, l'intimée a entrepris de modifier son programme de contrôle diligent pour sa gamme de produits à revenu fixe. Ces changements ont été entrepris afin de s'assurer que le nouveau programme de contrôle diligent respecte les normes réglementaires appropriées pour ce genre de pratiques et leur mise en œuvre par les courtiers sur le marché secondaire au Canada de même que l'avis 09-0087 de l'OCRCVM intitulé *Pratiques exemplaires de contrôle des produits*.

¶ 40 L'entente de règlement prévoit que ce nouveau programme de contrôle diligent établi par l'intimée sera examiné par un consultant externe. Cet examen devra porter notamment sur les dispositions du programme de l'intimée portant sur la formation du personnel en ce qui concerne les titres à revenu fixe et les procédures de l'intimée pour s'assurer que son personnel respecte ces nouvelles dispositions. Le consultant rendra compte des résultats de cet examen à l'intimée et à l'OCRCVM.

¶ 41 Nous estimons que cet examen de conformité confirmera l'efficacité des mesures correctives prises par l'intimée en lien avec les problèmes de prévention et de protection mentionnés dans l'arrêt *Derivative Securities*. Cette sanction se situe donc clairement à l'intérieur d'une fourchette raisonnable d'adéquation, conformément à l'arrêt *Milewski*.

Amende en argent

¶ 42 Aux fins de déterminer si l'amende en argent se situe à l'intérieur d'une fourchette raisonnable d'adéquation, nous disposons de peu de critères pour juger de l'amende négociée par les parties.

¶ 43 Il est mentionné qu'en août 2007, les clients de détail de l'intimée détenaient environ 11 % du PCAC émis par des tiers détenu par de petits investisseurs au Canada, mais il n'y a aucune indication quant au montant total de ces avoirs.

¶ 44 L'entente de règlement elle-même ne précise pas les critères utilisés par les parties pour établir le montant de l'amende (incluant les frais) à 3 100 000 \$.

¶ 45 Eu égard aux circonstances atténuantes, nous avons noté ceci :

1. le rôle de l'intimée dans le marché du PCAC se limitait à celui d'un courtier secondaire qui dépendait d'une autre société membre agissant comme chef de file;
2. dès que le gel du marché est survenu, le 13 août 2007, l'intimée a déployé des efforts considérables pour aider ses clients et elle a joué un rôle actif au sein du Comité pancanadien des investisseurs en offrant un

appui financier et un appui dans l'organisation;

3. en guise de complément et de soutien au plan de transaction et d'arrangement, l'intimée a créé le programme d'aide de Canaccord pour aider les clients admissibles et elle a versé un total de 152,2 millions de dollars dans le cadre de ce programme, plus les intérêts non impayés et les coûts de restructuration;
4. l'intimée a aussi fait des offres aux clients qui n'étaient pas admissibles au programme d'aide de Canaccord et la plupart de ces offres ont été acceptées par ces clients;
5. l'avocate de la Mise en application de l'OCRCVM a convenu que l'intimée avait reconnu son entière responsabilité dès que le gel du marché était survenu et qu'elle avait collaboré pleinement avec les dirigeants et le personnel de la Mise en application de l'OCRCVM.

¶ 46 À la lumière de ce qui précède, il est évident que l'intimée a pris des mesures immédiates pour aider ses clients touchés par le gel du marché du PCAC en offrant sa pleine collaboration aux dirigeants et au personnel de la Mise en application de l'OCRCVM pour mener à bien ce qui s'est par la suite avéré un processus très ardu et ambitieux d'un point de vue financier. Nous ne voyons pas de raison de contester le montant de l'amende convenu par les parties et jugeons que ce montant se situe à l'intérieur d'une fourchette raisonnable d'adéquation.

Fait à Vancouver, Colombie-Britannique, le 15 janvier 2010.

John Rogers, président

Brian Field

Chris Lay

* * * * *

ENTENTE DE RÈGLEMENT

I. INTRODUCTION

1. Le personnel de la Mise en application (le personnel) de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a mené une enquête (l'enquête) sur la conduite de Financière Canaccord Ltée (l'intimée).
2. L'enquête a été instituée par le personnel de la Mise en application de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (le personnel de l'ACCOVAM) avant le 30 mai 2008. Le 1^{er} juin 2008, l'OCRCVM a regroupé les fonctions de réglementation et de mise en application de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et de Services de réglementation du marché Inc. Conformément à l'*Entente relative à la prestation de services administratifs et de réglementation* intervenue entre l'ACCOVAM et l'OCRCVM le 1^{er} juin 2008, l'ACCOVAM a chargé l'OCRCVM de fournir les services nécessaires pour permettre à l'ACCOVAM d'exercer ses fonctions de réglementation.
3. Le 1^{er} décembre 2009 ou vers cette date, Corporation Canaccord Capital a changé sa dénomination pour Financière Canaccord Ltée.
4. L'enquête a révélé des faits pour lesquels l'intimée pourrait faire l'objet de sanctions disciplinaires imposées par une formation d'instruction nommée en vertu de la partie C de l'addenda C.1 de la Règle transitoire n° 1 de l'OCRCVM (la formation d'instruction).

II. Recommandation conjointe de règlement

5. L'intimée consent à relever de la compétence de l'OCRCVM.

6. Le personnel et l'intimée consentent au règlement de cette affaire et en conviennent au moyen 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 pratique et de procédure des courtiers membres.
7. L'entente de règlement est conditionnelle à son acceptation par la formation d'instruction.
8. L'entente de règlement prendra effet et liera l'intimée et le personnel à compter de la date de son acceptation par la formation d'instruction.
9. L'entente de règlement sera présentée pour acceptation à la formation d'instruction dans le cadre d'une audience (l'audience de règlement). Au terme de l'audience de règlement, la formation d'instruction pourra accepter ou rejeter l'entente de règlement.
10. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, l'intimée renonce à son droit à une audience disciplinaire, à une révision ou à un appel, aux termes des règles de l'OCRCVM et de toute loi applicable.
11. 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 portant sur les faits révélés au cours de l'enquête.
12. L'entente de règlement deviendra accessible au public après son acceptation par la formation d'instruction.
13. Le personnel et l'intimée conviennent que, dans le cas où la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, ni eux-mêmes ni personne agissant en leur nom ne feront de déclaration publique en contradiction avec l'entente de règlement.
14. Le personnel et l'intimée recommandent conjointement que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement.

III. Exposé des faits

(i) Reconnaissance

15. Le personnel et l'intimée conviennent des faits exposés dans le présent article III et reconnaissent que les conditions du règlement contenues dans cette entente de règlement sont basées sur ces faits précis.

(ii) Contexte factuel

PAPIER COMMERCIAL ADOSSÉ À DES CRÉANCES (« PCAC »)

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 gouvernement.
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. Comme les créances sous-jacentes étaient à long terme et les billets de PCAC 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.

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.
22. Dominion Bond Rating Service 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. Ces critères de notation ne s'appliquaient que pour l'avenir.

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 des crédits hypothécaires à l'habitation. Les créances synthétiques complexes non traditionnelles, comme les titres garantis par des créances, ont été comprises 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. Habituellement, les promoteurs fournissaient une note d'information qui décrivait les principaux éléments 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.

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 et Structured Asset Trust.
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 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 pour assurer un marché secondaire, pour maintenir la liquidité sur le marché et(ou) 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 n'était pas transparent pour les investisseurs. Aussi, les investisseurs se fiaient-ils surtout au syndicat de placement pour obtenir l'information sur des questions comme le prix, la profondeur du marché et le volume d'opérations.
34. L'information de base que les courtiers communiquaient aux investisseurs consistait dans le rendement 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.

LE PLACEMENT PAR L'INTIMÉE DE PCAC ÉMIS PAR DES TIERS

40. En août 2007, les clients de détail de l'intimée détenaient environ 11 % du PCAC émis par des tiers entre les mains de petits investisseurs au Canada.
41. L'intimée était un courtier secondaire en PCAC tant bancaire qu'émis par des tiers. L'intimée s'appuyait fondamentalement sur une autre société membre qui était le chef de file pour la plus grande partie du PCAC émis par des tiers qui était fourni à l'intimée. De plus, l'intimée était le courtier chargé de comptes pour une autre société membre qui vendait aussi du PCAC émis par des tiers à ses clients de détail.
42. Environ 80 % du PCAC émis par des tiers placé par l'intimée auprès de ses clients de détail étaient des billets de Structured Investment Trust III (SIT III).
43. Les critères de l'intimée pour l'approbation des produits à revenu fixe en général ont été fixés par son comité exécutif en 1998 ou vers cette période. Ce comité, composé de membres de la haute direction, dont le chef de la direction, a restreint le placement par l'intimée de produits à revenu fixe auprès de ses clients de détail aux produits qui étaient notés R-1 (élevé) par DBRS Ltd. (ou une note équivalente d'une autre agence de notation) ou aux acceptations bancaires notées AA ou ayant une note supérieure. Les produits à revenu fixe notés R-1 (élevé) comprenaient le PCAC bancaire, le PCAC émis par des tiers et les obligations d'État.
44. Étant donné que les produits de PCAC émis par des tiers choisis par l'intimée satisfaisaient au critère de base du comité exécutif, la note R-1 (élevé), ils sont automatiquement devenus partie de la gamme de produits à revenu fixe offerts par l'intimée.

CONNAISSANCE DU PRODUIT

45. L'intimée n'a pas effectué de contrôle diligent adéquat du PCAC bancaire ou émis par des tiers pour connaître constamment les complexités du PCAC et les risques qu'il comportait (notamment les risques systémiques et les risques de contrepartie). L'intimée se fiait premièrement à la note attribuée par DBRS et, en second lieu, aux éléments corroborants provenant de l'autre société membre qui était le chef de file pour la plus grande partie du PCAC émis par des tiers fourni à l'intimée. L'intimée n'établissait pas de distinction entre le PCAC bancaire et le PCAC émis par des tiers puisque tous les renseignements pertinents à la disposition de l'intimée étaient pratiquement identiques : structures de liquidité, notes, processus de placement, rendements et fixation du prix. Dans la mesure où le PCAC émis par des tiers satisfaisait au critère de note minimale, le pupitre obligataire de l'intimée était autorisé à inclure le PCAC émis par des tiers dans la gamme de produits à revenu fixe offerts aux clients de détail.
46. Le pupitre obligataire n'a effectué aucun examen le moins approfondi des complexités du PCAC et des risques qu'il comportait (notamment des risques systémiques et des risques de contrepartie). Il a inscrit le PCAC émis par des tiers sur la liste des produits à revenu fixe offerts par l'intimée, en ne fournissant qu'une information de base au sujet de la note, des modalités et du rendement. L'intimée diffusait régulièrement cette liste de produits à revenu fixe offerts auprès de ses conseillers desservant la clientèle de détail. L'intimée diffusait également les rapports de notation de DBRS qui comprenaient un rapport sur la titrisation.
47. L'intimée n'a pas pris de mesures adéquates pour que ses personnes autorisées, notamment les négociateurs du pupitre obligataire et les conseillers desservant la clientèle de détail, intervenant dans le placement et la vente de PCAC émis par des tiers à des clients de détail comprennent les complexités du

PCAC et les risques qu'il comporte, notamment les éléments suivants :

- la structure de base du PCAC et le rôle des diverses entités (banques canadiennes et internationales, promoteurs, émetteur, fiduciaire, fournisseur de créances;
 - la nature et la composition des créances sous-jacentes;
 - l'absence de transparence au sujet des fournisseurs des créances sous-jacentes;
 - la nature et les limites des facilités de liquidité;
 - les nouvelles méthodes de notation de DBRS et le fait qu'elles ne s'appliquaient que pour l'avenir;
 - l'absence de transparence au sujet de l'identité des fournisseurs de liquidité;
48. Les questions posées au sujet du PCAC bancaire ou émis par des tiers par les conseillers de l'intimée desservant la clientèle de détail ou par la société membre avec laquelle elle avait conclu un arrangement de courtier chargé de comptes étaient acheminées au pupitre obligataire de l'intimée. Le pupitre obligataire s'en remettait aux réponses reçues du chef de file pour répondre aux demandes de renseignements. Le pupitre obligataire servait de relais pour l'information provenant du chef de file et, de ce fait, s'en remettait trop largement à cette information et à la note de DBRS.
49. L'intimée fournissait aux personnes autorisées une formation sur des éléments se limitant généralement aux aspects techniques et mécaniques de la négociation de ces produits. L'information fournie n'était pas suffisante compte tenu des complexités du PCAC et des risques qu'il comporte (notamment les risques systémiques et les risques de contrepartie).
50. Le personnel a rencontré en entrevue plusieurs des conseillers de l'intimée desservant la clientèle de détail qui ont révélé que, sauf l'information de base relative au terme, au rendement et à la note, ils en savaient très peu au sujet des complexités du produit PCAC et des risques qu'il comporte (notamment les risques systémiques et les risques de contrepartie). Ils ne savaient rien au sujet de l'émetteur, de la composition et de la structure du produit et de l'évolution de ses caractéristiques. Par conséquent, les conseillers ont appuyé leurs décisions au sujet de la convenance sur la note, le rendement et le terme du produit ainsi que sur les renseignements qu'ils ont pu recevoir du pupitre obligataire.
51. L'intimée n'a pas pris les mesures voulues pour que son personnel des ventes, notamment ses conseillers desservant la clientèle de détail, comprenne et apprécie les différences qualitatives entre le PCAC bancaire et le PCAC émis par des tiers et les autres produits à revenu fixe qu'elle offrait à ses clients de détail, particulièrement en ce qui concerne les complexités du PCAC et les risques qu'il comportait (notamment les risques systémiques et les risques de contrepartie).
52. Sans une bonne compréhension des complexités du PCAC et des risques qu'il comportait (notamment les risques systémiques et les risques de contrepartie), les conseillers desservant la clientèle de détail présentaient le produit à leurs clients comme un placement sensible aux taux d'intérêt ayant une note identique à celle des bons du Trésor du gouvernement et comme un produit de remplacement d'un certificat de placement garanti ou d'un dépôt à terme.

CONTRAVENTION

53. En 2006 et 2007 ou vers cette période, l'intimée n'a pas pris les mesures voulues pour faire en sorte que son personnel des ventes comprenne les complexités du PCAC émis par des tiers qu'elle offrait en vente aux clients de détail et les risques que comportait ce produit (notamment les risques systémiques et les risques de contrepartie) et, de ce fait, n'a pas veillé à ce que l'achat de PCAC soit bien compris par ses clients, en contravention de l'alinéa 1(a) du Règlement 1300.

FACTEURS ADDITIONNELS

54. L'intimée a fait des efforts importants pour aider ses clients après le gel du marché. Elle a été partie à la Proposition de Montréal et, à titre de membre du Comité pancanadien des investisseurs, a fourni un

appui financier et un appui dans l'organisation.

55. À titre de complément au plan de transaction et d'arrangement et au soutien de ce plan, l'intimée a établi le programme d'aide de Canaccord visant à fournir une aide aux clients admissibles. La somme totale de l'aide versée aux clients admissibles dans le cadre de ce programme se chiffre à 152,2 millions de dollars, plus les intérêts non payés et les coûts de restructuration.
56. À compter du moment du gel du marché, l'intimée a aussi fourni une aide aux clients en difficulté à cause de leurs avoirs gelés en PCAC. De plus, l'intimée a formulé des offres à ses clients qui n'étaient pas des clients admissibles aux termes du programme d'aide de Canaccord. Presque toutes ces offres ont été acceptées par les clients.

VI. CONDITIONS DU RÈGLEMENT

57. L'OCRCVM et l'intimée conviennent des modalités de règlement suivantes :

- (i) une amende de 3 100 000 \$ (incluant les frais);
- (ii) l'intimée s'engage à faire effectuer un examen de la conformité par un consultant externe, selon les modalités exposées à l'Annexe A.

VII. ENGAGEMENT DU PERSONNEL

58. 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 Vancouver (Colombie-Britannique) le 16 décembre 2009.

« Signature du témoin »

« Martin L. MacLachlan »

Témoin

Intimée

MARTIN L. MACLACHLAN

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

« Signature du témoin »

« Tamara Brooks »

Témoin

Tamara Brooks

Avocate de la Mise en application au nom du personnel de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

« Signature du témoin »

« Elsa Renzella »

Témoin

Elsa Renzella

Avocate de la Mise en application au nom du personnel de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

ACCEPTÉ à Vancouver (Colombie-Britannique), le 21 décembre 2009 par la formation d'instruction suivante :

« John Rogers »

Président de la formation

« Chris Lay »

Membre de la formation

« Brian Field »

Membre de la formation

ANNEXE A – PARAMÈTRES EN VUE DE L’EXAMEN DE CONFORMITÉ

A. Engagement du consultant

Financière Canaccord Ltée (l’intimée) s’engage à engager un consultant externe indépendant en vue de procéder à un examen des pratiques et procédures de contrôle diligent de l’intimée relativement aux titres à revenu fixe et à faire rapport, selon les modalités exposées ci-dessous.

B. Paramètres pour l’engagement du consultant

1. Le contrat avec le consultant (le contrat) prévoira que le consultant effectue un examen de l’état actuel des pratiques de contrôle diligent des produits de l’intimée relativement à son activité sur les titres à revenu fixe dans le contexte des normes de réglementation appropriées et de leur mise en œuvre par les courtiers du marché secondaire au Canada et de l’avis 09-0087, intitulé Pratiques exemplaires de contrôle diligent des produits. L’examen vise un but correctif et préventif.
2. Le contrat conclu avec le consultant (le contrat) prévoira que le consultant examine les politiques, les procédures et l’efficacité des pratiques de l’intimée visées en B(1) dans leur état actuel dans la mesure où elles concernent :
 - a) la surveillance des ventes par l’intimée relativement aux titres à revenu fixe offerts aux clients conformément à l’article 1 de la Règle 1300 des courtiers membres et à la Règle 2500 des courtiers membres;
 - b) tout comité ou autre mécanisme établi pour examiner et approuver les nouveaux titres et produits à revenu fixe offerts aux clients et les changements apportés à ces titres et produits;
 - c) la formation du personnel de l’intimée en ce qui concerne les titres à revenu fixe;
 - d) les procédures de l’intimée concernant le respect par le personnel des éléments qui précèdent (désignés ensemble comme l’examen).

C. Obligations du rapport du consultant

1. Le consultant présentera un projet de rapport à l’intimée et à l’OCRCVM dans un délai de trois mois à compter de sa nomination et on l’invitera 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’établir 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, s’il ya lieu, 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 comprendront une description de l’examen effectué, les conclusions dégagées et les recommandations du consultant concernant les modifications ou les améliorations aux politiques et aux procédures de l’intimée que le consultant juge nécessaires pour assurer la conformité aux dispositions de l’article 1 de la Règle 1300 des courtiers membres, de la Règle 2500 des courtiers membres et de l’avis 09-0087 de l’OCRCVM, intitulé Pratiques exemplaires de

contrôle diligent des produits, applicables à l'objet de l'examen défini en B(1).

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 informera l'OCRCVM de l'existence du désaccord et des motifs de sa position, ainsi que, le cas échéant, des mesures, des politiques ou des procédures de remplacement que l'intimée compte adopter.
6. Dès que les recommandations du consultant avec lesquelles l'intimée n'aura pas été en désaccord auront été mises en œuvre, l'intimée attestera à l'OCRCVM, parla voie d'une attestation signée par le président, la PDR et le chef de la conformité de l'intimée, que l'intimée les a mises en œuvre.
7. Il est précisé que les modalités de l'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 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 conclura un accord de confidentialité et de non-divulgence acceptable pour le consultant, l'intimée et l'OCRCVM (agissant tous de façon raisonnable) et le consultant aura ensuite accès dans des conditions raisonnables à tous les livres et registres de l'intimée qui se rapportent raisonnablement à la portée de l'enquête et aura la possibilité de rencontrer en privé les membres du personnel de l'intimée qui sont raisonnablement visés par l'examen. 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 aura le droit, dans la mesure nécessaire ou raisonnable à son jugement, d'engager, aux frais de l'intimée, des avocats, des comptables et d'autres personnes ou cabinets, autres que les dirigeants, administrateurs ou employés de l'intimée, pour l'aider à s'acquitter de ses obligations. L'intimée paiera tous les honoraires et dépenses raisonnables (sur présentation de pièces justificatives suffisantes) des personnes ou cabinets engagés par le consultant.
4. 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.
5. La rémunération et les dépenses raisonnables du consultant seront à la charge exclusive de l'intimée.

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