

*Personne-ressource :* *Prière de transmettre aux intéressés dans votre société*

Paul Smith  
Avocat à la mise en application  
604 331-4764  
psmith@ida.ca

**BULLETIN N° 3643**  
Le 6 juillet 2007

## **Discipline**

### **Sanctions disciplinaires imposées à Corporation Canaccord Capital; contravention à l'article 1 du Statut 29**

Personne faisant l'objet des sanctions disciplinaires	Une formation d'instruction de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) nommée en vertu du Statut 20 de l'Association a imposé des sanctions disciplinaires à Corporation Canaccord Capital (Canaccord), une société membre de l'ACCOVAM ayant son siège social à Vancouver, en Colombie-Britannique.
Statuts, Règlements et Principes directeurs faisant l'objet des contraventions	<p>Au terme d'une audience sur règlement tenue le 25 avril 2007 à Vancouver, en Colombie-Britannique, une formation d'instruction a considéré, examiné et accepté une entente de règlement négociée entre Canaccord et le personnel du Service de la mise en application de l'ACCOVAM (le personnel).</p> <p>Selon l'entente de règlement, Canaccord a admis qu'entre les mois de novembre 2001 et 2002, elle avait fait défaut de surveiller adéquatement un compte de professionnel et eu une conduite préjudiciable à l'intérêt du public, en contravention de l'article 1 du Statut 29, en négligeant de restreindre une stratégie de négociation dont elle savait ou aurait dû savoir qu'elle pouvait être préjudiciable à d'autres participants au marché et contraire à l'intérêt du public et en négligeant d'établir des procédures qui lui auraient permis de déterminer si l'opération dans le compte était juste pour les autres participants au marché ou contraire à l'intérêt du public.</p>
Sanctions imposées	Canaccord s'est vu imposer une amende de quatre-vingts mille dollars (80 000 \$). Elle devra également payer cinq mille dollars (5 000 \$) au titre des frais d'enquête et de poursuite de l'Association, pour un montant total de quatre-vingt-cinq mille dollars (85 000 \$).

## Sommaire des faits **Contexte**

L'entente de règlement se rapporte à des événements qui sont survenus entre les mois de novembre 2001 et 2002 (la période visée).

Canaccord compte 22 succursales au Canada, dont une sur Bay Street à Toronto (la succursale de Toronto).

Michael Finkelstein (M. Finkelstein) a été inscrit auprès de l'ACCOVAM de janvier 1985 à août 2004. Durant la période visée, il était représentant inscrit – options à la succursale de Toronto.

Elizabeth Leonard (Mme Leonard) est inscrite auprès de l'ACCOVAM depuis 1980. Durant la période visée, elle était représentante inscrite – options et gestionnaire de portefeuille – options à la succursale de Toronto.

Stonestreet Limited Partnership (Stonestreet LP) était une société en commandite de l'Ontario, qui a été vendue en Ontario à des « investisseurs accrédités », selon la définition de la *Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario*. Le placement minimum dans Stonestreet LP était de 150 000 \$.

L'associé commandité de Stonestreet LP était Stonestreet Corporation (Stonestreet Corp.). En tant qu'associé commandité, Stonestreet Corp. administrait tous les aspects de Stonestreet LP, incluant la prise de décision sur la façon d'investir ses actifs.

Au cours de la période visée, Stonestreet Corp. détenait un compte de professionnel (le compte Stonestreet) chez Canaccord au nom de Stonestreet LP. Le compte Stonestreet fonctionnait comme un fonds de couverture qui utilisait l'effet de levier, les positions à couvert et à découvert et les produits dérivés dans le but d'optimiser le rendement sur les placements.

M. Finkelstein était l'un des associés commanditaires dans Stonestreet LP et il était le président et chef des placements de l'associé commandité, Stonestreet Corp.

M. Finkelstein était le représentant inscrit responsable du compte Stonestreet. Mme Leonard était la chef de l'exploitation et la gestionnaire de portefeuille de l'associé commandité, Stonestreet Corp. En pratique, M. Finkelstein et Leonard étaient responsables conjointement du placement des actifs détenus dans le compte Stonestreet.

## **La stratégie de négociation**

M. Finkelstein et Stonestreet Corp. ont été mis au courant des occasions de placement privé par le biais de « dépisteurs », qui réunissaient des émetteurs et des investisseurs afin de mobiliser du

capital.

La stratégie de négociation de Stonestreet LP consistait à concrétiser des placements privés auprès de divers émetteurs américains afin d'acquérir les titres à un prix réduit par rapport au cours du marché. Stonestreet LP n'achetait cependant pas les titres dans l'intention de conserver une position à couvert sur ces titres.

Une fois l'entente de souscription des actions dans le cadre du placement privé convenue ou dès qu'elle savait qu'elle allait bientôt conclure une telle entente, Stonestreet LP vendait les actions ordinaires sous-jacentes de l'émetteur à découvert en effectuant une vente non couverte dans le compte Stonestreet.

La vente non couverte désigne généralement une vente à découvert qui est effectuée sans avoir emprunté les titres pour pouvoir les livrer. En conséquence, le vendeur fait défaut de livrer les titres à l'acheteur à la date de règlement. C'est ce qu'on appelle un « défaut de livraison » ou « défaut ».

Stonestreet LP continuait de vendre à découvert le titre sous-jacent jusqu'à ce que la position à découvert accumulée représente à peu près le nombre d'actions que Stonestreet LP prévoyait obtenir dans le cadre du placement privé. Par la suite, les actions acquises par placement privé étaient utilisées, directement ou indirectement, pour liquider les positions à découvert accumulées.

Cette stratégie de négociation générait des bénéfices pour Stonestreet LP correspondant à la différence entre le prix de la vente à découvert et le prix réduit du placement privé.

### **Pratique de négociation déloyale**

Cette stratégie de négociation était déloyale envers les autres participants au marché et contraire à l'intérêt du public parce que lorsque Stonestreet LP procédait à la vente non couverte des actions de l'émetteur, elle le faisait alors qu'elle connaissait les conditions d'un placement privé ou qu'elle avait une connaissance générale d'un placement privé imminent à un prix réduit par rapport au cours du marché des actions, sans que cette information n'ait été diffusée dans le public.

La vente non couverte permettait simplement à Stonestreet LP de concrétiser un bénéfice correspondant à l'écart entre le prix de la vente non couverte et le prix du placement privé. Elle se trouvait dans les faits à vendre de façon anticipée des actions qu'elle savait qu'elle allait acquérir sans divulguer au public qu'elle avait conclu une entente pour l'acquisition de ces actions.

### **Cas précis de pratiques déloyales**

Entre les mois de novembre 2001 et octobre 2002, à quatre occasions

distinctes visant les titres de trois émetteurs américains, nommément Trikon Technologies Inc., Novatel Wireless Inc. et General Magic Inc. (les émetteurs), le compte Stonestreet a procédé à des ventes non couvertes des actions des émetteurs après avoir signé une entente de souscription écrite des actions subalternes des émetteurs à un prix inférieur au cours du marché dans le cadre d'un placement privé, mais avant que les conditions générales du placement privé ne soient divulguées dans le public.

Dans chaque cas, Stonestreet a par la suite (au moins un mois plus tard et dans un cas plus de trois mois plus tard) reçu des actions librement négociables de l'émetteur dans le cadre du placement privé après que l'émetteur avait déposé les documents requis auprès de la United States Securities and Exchange Commission. Stonestreet utilisait ensuite ses actions librement négociables pour liquider, directement ou indirectement, ses positions à découvert en défaut.

#### **Précédente audience disciplinaire de l'ACCOVAM**

En septembre 2005, après une audience disciplinaire contestée en vertu de la Partie 10 du Statut 20 de l'ACCOVAM, où M. Finkelstein et Mme Leonard étaient les intimés, une formation d'instruction a rejeté en ces termes toutes les allégations contre M. Finkelstein et Mme Leonard : « (...) nous sommes véritablement dans l'incertitude sur la qualification de cette conduite comme une contravention à l'article 10(b) (...) » de la *United States Securities and Exchange Act* de 1934.

#### **Défaut de restreindre l'activité de négociation**

Les superviseurs de Canaccord étaient au courant du fait que la stratégie de négociation générale de Stonestreet LP consistait à vendre à découvert des actions de sociétés afin de concrétiser un bénéfice sur des actions de la même société déjà souscrites dans le cadre d'un placement privé.

Dans l'entente de règlement, Canaccord a admis que des superviseurs raisonnables et diligents, au courant de la stratégie de négociation de base de Stonestreet LP, auraient pris des mesures proactives pour réduire le risque d'opérations inappropriées.

Dans l'entente de règlement, Canaccord a par ailleurs admis qu'elle avait permis à Stonestreet LP d'exécuter sa stratégie de négociation sans prendre les mesures raisonnables pour vérifier, entre autres choses, si :

- (i) Stonestreet LP et tout autre client de M. Finkelstein effectuaient des opérations avant la publication de communiqués, durant des périodes où l'on pouvait raisonnablement penser qu'ils étaient en possession d'information importante non publique;
- (ii) la pratique de vente non couverte d'actions de l'émetteur sans avoir l'intention d'établir véritablement une position à découvert et les défauts qui en résultaient créaient une fausse

- apparence d'activité et faussait le nombre réel d'actions à découvert; et
- (iii) les ventes non couvertes et la couverture subséquente de la position à découvert en défaut une fois que les actions souscrites dans le cadre d'un placement privé n'étaient plus frappées de restrictions équivalaient à un placement illégal parce qu'on se trouvait dans les faits à vendre des actions subalternes.

Dans l'entente de règlement, Canaccord a par ailleurs admis qu'elle avait approuvé la stratégie de négociation de Stonestreet LP sans prendre de mesures raisonnables pour s'assurer que la pratique de négociation n'était pas déloyale ou préjudiciable aux intérêts du marché boursier.

Une copie de l'entente de règlement est affichée sur le site Web de l'ACCOVAM ([www.ida.ca](http://www.ida.ca)) à la section « Mise en application ». Les motifs écrits de la décision de la formation d'instruction seront affichés en temps utile.

Kenneth A. Nason  
*Secrétaire de l'Association*