



Bulletin

de l'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Volume 9 - Numéro 50

13 décembre 2012



AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS

Bulletin de l'Autorité des marchés financiers

Autorité des marchés financiers

Dépôt légal - Bibliothèque nationale du Canada, 2012

ISSN 17104149

Table des matières

1. Gouvernance de l'Autorité des marchés financiers	4
1.1 Avis et communiqués	
1.2 Réglementation	
1.3 Autres décisions	
2. Bureau de décision et de révision	27
2.1 Rôle d'audiences	
2.2 Décisions	
3. Distribution de produits et services financiers et Services monétaires	68
3.1 Avis et communiqués	
3.2 Réglementation	
3.3 Autres consultations	
3.4 Retraits aux registres des représentants	
3.5 Modifications aux registres des inscrits	
3.6 Permis d'exploitation d'entreprises de services monétaires	
3.7 Avis d'audiences	
3.8 Décisions administratives et disciplinaires	
3.9 Autres décisions	
4. Indemnisation	134
4.1 Avis et communiqués	
4.2 Réglementation	
4.3 Autres consultations	
4.4 Fonds d'indemnisation des services financiers	

4.5 Fonds d'assurance-dépôts	
4.6 Autres décisions	
5. Institutions financières	141
5.1 Avis et communiqués	
5.2 Réglementation et lignes directrices	
5.3 Autres consultations	
5.4 Modifications aux registres de permis des assureurs, des sociétés de fiducie et sociétés d'épargne et des statuts des coopératives de services financiers	
5.5 Sanctions administratives	
5.6 Autres décisions	
6. Marchés de valeurs et des instruments dérivés	149
6.1 Avis et communiqués	
6.2 Réglementation et instructions générales	
6.3 Autres consultations	
6.4 Sanctions administratives pécuniaires	
6.5 Interdictions	
6.6 Placements	
6.7 Agréments et autorisations de mise en marché de dérivés	
6.8 Offres publiques	
6.9 Information sur les valeurs en circulation	
6.10 Autres décisions	
6.11 Annexes et autres renseignements	
7. Bourses, chambres de compensation, organismes d'autorégulation et autres entités réglementées	426
7.1 Avis et communiqués	
7.2 Réglementation de l'Autorité	
7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées	
7.4 Autres consultations	
7.5 Autres décisions	

Liste des acronymes et abréviation :

Autorité :	Autorité des marchés financiers instituée en vertu de la LAMF
BDR :	Bureau de décision et de révision
CSF :	Chambre de la sécurité financière
ChAD :	Chambre de l'assurance de dommages instituée en vertu de la LDPSF
OAR :	Organismes d'autorégulation et organismes dispensés de reconnaissance à titre d'OAR mais qui sont assujettis à la surveillance de l'Autorité
OCRCVM :	Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

1.

Gouvernance de l'Autorité des marchés financiers

- 1.1 Avis et communiqués
 - 1.2 Réglementation
 - 1.3 Autres décisions
-

1.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Tarifs exigibles par l'Autorité des marchés financiers pour l'année 2013

Avis d'indexation

Règlement d'application de la Loi sur l'assurance-dépôts, chapitre A-26, r. 1;
 Règlement d'application de la Loi sur les assurances, chapitre A-32, r. 1;
 Tarif des droits exigibles en vertu de la Loi sur les coopératives de services financiers, chapitre C-67.3, r. 3;
 Règlement sur la distribution sans représentant, chapitre D-9.2, r. 8;
 Tarif des frais et des droits exigibles en matière d'instruments dérivés, chapitre I-14.01, r. 2;
 Règlement d'application de la Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne, chapitre S-29.01, r. 1;
 Règlement sur les valeurs mobilières, chapitre V-1.1, r. 1.

Conformément à l'article 83.7 de la Loi sur l'administration financière, chapitre A-6.001, le ministre des Finances et de l'Économie publique, par la présente, le résultat de l'indexation pour l'année 2013 des tarifs fixés par le gouvernement, en vertu des règlements mentionnés ci-haut, pour les prestations offertes en vertu des lois sous l'administration de l'Autorité des marchés financiers.

Aux termes de l'article 83.3 de la Loi sur l'administration financière, ces tarifs sont indexés de plein droit, au 1^{er} janvier de chaque année, selon le taux correspondant à la variation annuelle de l'indice moyen d'ensemble, pour le Québec, des prix à la consommation, sans les boissons alcoolisées et les produits du tabac, pour la période de 12 mois qui se termine le 30 septembre de l'année qui précède celle pour laquelle un tarif doit être indexé. Le taux correspondant à cette variation annuelle, pour la période de 12 mois qui se termine le 30 septembre 2012, est établi à 2,48 % et est publié sur le site Internet du ministère des Finances et de l'Économie et dans la *Gazette officielle du Québec* du 17 novembre 2012 (2012, G.O. 1, 1337).

Les tarifs ainsi indexés sont arrondis conformément au Règlement sur l'arrondissement des tarifs indexés (chapitre A-6.001, r.0.1).

En conséquence, à compter du 1^{er} janvier 2013, les tarifs indexés sont ceux apparaissant ci-après.

RÈGLEMENT D'APPLICATION DE LA LOI SUR L'ASSURANCE-DÉPÔTS, chapitre A-26, r. 1

Le Règlement d'application de la Loi sur l'assurance-dépôts, chapitre A-26, r. 1, pris en application de la Loi sur l'assurance-dépôts, chapitre A-26, prévoit les frais exigibles. L'article 42 de ce règlement dispose notamment que l'article 12 de l'ancien Règlement d'application de la Loi sur l'assurance-dépôts (D. 819-93, 93-06-09), relatif aux frais de délivrance d'un nouveau permis, continue d'avoir effet jusqu'à ce qu'un règlement approuvé par le gouvernement vienne le remplacer.

Article	Alinéa	Par.	Descriptif	2013
42			Délivrance d'un nouveau permis, lorsque le permis a été endommagé, perdu, volé ou détruit	53,25 \$

RÈGLEMENT D'APPLICATION DE LA LOI SUR LES ASSURANCES, chapitre A-32, r.1

Le Règlement d'application de la Loi sur les assurances, chapitre A-32, r. 1, pris en application de la Loi sur les assurances, chapitre A-32, prévoit les droits exigibles.

Article	Alinéa	Par.	Descriptif	2013
88			Constitution d'une compagnie d'assurance	5 328 \$
88			Constitution d'une société mutuelle d'assurance	5 328 \$
88			Constitution d'une fédération de sociétés mutuelles d'assurance	5 328 \$
88			Constitution d'un fonds de garantie	5 328 \$
88			Constitution d'un fonds pour assurer la responsabilité professionnelle des membres d'un ordre professionnel régi par le Code des professions (chapitre C-26)	5 328 \$
88			Délivrance de lettres patentes supplémentaires à une compagnie d'assurance	2 663 \$
88			Dépôt des statuts de modification d'une compagnie d'assurance et délivrance d'un certificat de modification	2 663 \$
88			Modification des statuts d'une société mutuelle d'assurance et délivrance d'un certificat de modification	2 663 \$
88			Modification des statuts d'une fédération de sociétés mutuelles d'assurance	2 663 \$
88			Modification des statuts d'un fonds de garantie	2 663 \$
88			Modification des statuts d'une société de secours mutuels	2 663 \$
88			Fusion ou conversion d'une compagnie d'assurance ou d'une société mutuelle d'assurance	2 663 \$

Article	Alinéa	Par.	Descriptif	2013
88			Dépôt de statuts de continuation d'une compagnie d'assurance et délivrance d'un certificat de continuation conformément aux articles 200.0.15, 200.0.16 ou 200.6 de la Loi sur les assurances	2 663 \$
88			Délivrance d'un permis initial à une compagnie d'assurance, à une société mutuelle d'assurance, à un ordre professionnel	2 663 \$
88			Délivrance d'un permis initial à une société de secours mutuel après fusion	2 663 \$
88			Délivrance d'un permis modifié pour y indiquer les catégories d'assurance	532 \$
88			Examen de la demande et remise en vigueur d'un permis d'assureur	2 663 \$
88			Copie certifiée d'un permis d'assureur	80 \$
88			Copie certifiée de la désignation d'un représentant au Québec ou d'un fondé de pouvoir	80 \$
88			Changement de désignation d'un représentant au Québec ou d'un fondé de pouvoir	213 \$
88			Attestation d'un document par l'Autorité des marchés financiers	107 \$

TARIF DES DROITS EXIGIBLES EN VERTU DE LA LOI SUR LES COOPÉRATIVES DE SERVICES FINANCIERS, chapitre C-67.3, r. 3

La Loi sur les caisses d'épargne et de crédit, chapitre C-4.1 a été remplacée par la Loi sur les coopératives de services financiers, chapitre C-67.3, sauf aux fins de la Loi sur les caisses d'entraide économique, chapitre C-3, de la Loi concernant certaines caisses d'entraide économique, chapitre C-3.1 et de la Loi sur les sociétés d'entraide économique, chapitre S-25.1. Cependant, le Tarif des droits exigibles en vertu de la Loi sur les coopératives de services financiers, chapitre C-67.3, r. 3, pris en application de la Loi sur les coopératives de services financiers, prévoit les droits exigibles en vertu de cette loi.

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2013
1			Les droits exigibles d'une caisse ou d'une fédération sont :	
1		1°	pour une constitution, une fusion, une liquidation, une dissolution ou une révocation d'une dissolution	413 \$
1		2°	pour la modification ou une mise à jour de statuts	206 \$
1		3°	pour une attestation de constitution, une rectification à un certificat ou un changement d'adresse du siège dans le même district judiciaire	59,75 \$
1		4°	pour la délivrance de copies des documents qui ont fait l'objet d'un enregistrement et du certificat qui en atteste, et pour la délivrance d'attestations sous la signature de l'Autorité des marchés financiers	65 \$

RÈGLEMENT SUR LA DISTRIBUTION SANS REPRÉSENTANT, chapitre D-9.2, r. 8

Le Règlement sur la distribution sans représentant, chapitre D-9.2, r. 8, pris en application de la Loi sur la distribution de produits et services financiers, chapitre D-9.2, prévoit les frais pour l'examen du guide de distribution.

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2013
11	1		Examen d'un guide de distribution déposé par un assureur	1 066 \$
11	2		Frais pour chacune des heures supplémentaires effectuées à l'analyse du guide (si le temps consacré à l'analyse excède 10 heures)	128 \$
12			Analyse de toute modification apportée au guide de distribution déposé par un assureur (coût par heure)	128 \$
13			Prorogation du délai octroyé en vertu de l'article 416 de la Loi sur la distribution des produits et services financiers	266 \$

TARIF DES FRAIS ET DES DROITS EXIGIBLES EN MATIÈRE D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS, chapitre I-14.01, r. 2

Le Tarif des frais et des droits exigibles en matière d'instruments dérivés, chapitre I-14.01, r. 2, pris en application de la Loi sur les instruments dérivés, chapitre I-14.01, prévoit les frais et droits exigibles.

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2013
1			Taux horaire par inspecteur ou enquêteur, pour les frais d'inspection ou d'enquête visés à l'article 135 de la Loi sur les instruments dérivés	90,50 \$
2			Taux horaire par agent professionnel, pour les frais visés à l'article 143 de la Loi sur les instruments dérivés	90,50 \$
3			Taux horaire par enquêteur, pour les frais d'enquête visés à l'article 170 de la Loi sur les instruments dérivés	90,50 \$
4			Demande visée à l'article 14 de la Loi sur les instruments dérivés	5 328 \$
5		1°	Demande d'inscription à titre de courtier ou de conseiller, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés	1 598 \$
5		2° a)	Demande d'inscription à titre de représentant, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés, d'un courtier membre d'un organisme d'autoréglementation auquel l'Autorité des marchés financiers a délégué l'application des dispositions concernant l'inscription des représentants	160 \$
5		2° b)	Demande d'inscription à titre de représentant, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés, d'un courtier qui n'est pas membre d'un tel organisme d'autoréglementation	400 \$
5		2° c)	Demande d'inscription à titre de représentant, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés, d'un conseiller	400 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2013
5		3° a)	Dans le cas du courtier, le 31 décembre de chaque année	1 598 \$
5		3° b) i.	Pour le paiement annuel, dans le cas du courtier, pour chacun de ses représentants inscrits au 31 décembre, à l'exclusion de ceux qui ont interrompu leur activité: i. lorsque le courtier est membre d'un organisme d'autoréglementation auquel l'Autorité des marchés financiers a délégué l'application des dispositions concernant l'inscription des représentants	187 \$
5		3° b) ii.	Pour le paiement annuel, dans le cas du courtier, pour chacun des représentants inscrits au 31 décembre, à l'exclusion de ceux qui ont interrompu leur activité: ii. lorsque le courtier n'est pas membre d'un tel organisme d'autoréglementation	400 \$
5		3° c)	Pour le paiement annuel, dans le cas du courtier, pour chacun de ses établissements	80 \$
5		5° a)	Pour le paiement annuel, dans le cas du conseiller, le 31 décembre de chaque année	1 598 \$
5		5° b)	Pour le paiement annuel, dans le cas du conseiller, pour chacun de ses représentants inscrits au 31 décembre à l'exclusion de ceux qui ont interrompu leur activité	400 \$
5		6°	Dépôt, par un courtier qui n'est pas membre d'un organisme d'autoréglementation, de l'avis indiquant qu'il a retenu les services d'un représentant	53,25 \$
5		7°	Dépôt de l'avis sur l'acquisition de titres ou de l'actif d'un courtier ou d'un conseiller prévu par règlement	532 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2013
5		8° a)	Dépôt du formulaire prévu à l'annexe 33-109A4 du Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription par ou pour le compte d'une personne physique autorisée : pour la personne physique autorisée qui agit pour le compte d'un courtier, sauf s'il s'agit d'un membre d'un organisme d'autoréglementation	400 \$
5		8° b)	Dépôt du formulaire prévu à l'annexe 33-109A4 du Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription par ou pour le compte d'une personne physique autorisée : pour la personne physique autorisée qui agit pour le compte d'un conseiller	400 \$
6			Taux horaire par inspecteur, pour la préparation d'une inspection, l'inspection elle-même et le suivi des recommandations	90,50 \$
7			Demande d'agrément conformément à l'article 82 de la Loi sur les instruments dérivés	5 328 \$
8		1°	Demande d'autorisation, par une personne agréée, d'un dérivé pour l'application de l'article 83 de la Loi sur les instruments dérivés	1 332 \$
8		2°	Montant minimal devant être versé pour le dépôt des renseignements annuels exigés en vertu de l'article 85 de la Loi sur les instruments dérivés	532 \$
9			Demande de dispense visée à l'article 86 de la Loi sur les instruments dérivés	532 \$
10			Demande de désignation d'une personne comme contrepartie qualifiée en vertu de l'article 87 de la Loi sur les instruments dérivés	532 \$

RÈGLEMENT D'APPLICATION DE LA LOI SUR LES SOCIÉTÉS DE FIDUCIE ET LES SOCIÉTÉS D'ÉPARGNE, chapitre S-29.01, r. 1

Le Règlement d'application de la Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne, chapitre S-29.01, r. 1, pris en application de la Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne, chapitre S-29.01, prévoit les droits exigibles.

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2013
20			Délivrance d'un permis	828 \$

RÈGLEMENT SUR LES VALEURS MOBILIÈRES, chapitre V-1.1, r. 50

Le Règlement sur les valeurs mobilières, chapitre V-1.1, r. 50, pris en application de la Loi sur les valeurs mobilières, chapitre V-1.1, prévoit les droits exigibles.

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2013
267	1	1°	Dépôt d'un projet de prospectus ou d'un prospectus provisoire	1 066 \$
267	1	1°	Dépôt d'un projet de prospectus ou d'un prospectus provisoire dans le cas d'un fonds du marché monétaire	5 328 \$
267	1	2°	Dépôt d'un prospectus préalable provisoire	5 328 \$
267	1	4°	Montant minimum lors du dépôt d'une déclaration de placement avec dispense	266 \$
267	1	8°	Dépôt d'une modification du prospectus	266 \$
267	1	8°	Dépôt d'une modification du prospectus visant à augmenter le nombre ou la valeur de titres à placer, le droit à verser est égal à l'excédent sur le montant suivant	266 \$
267	1	9°	Dépôt d'un rapport géologique	133 \$
267	1	9°	Dépôt d'un rapport géologique qui porte sur plus de deux terrains, droits exigibles par terrain	53,25 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2013
267	1	10°	Dépôt des informations exigées aux fins de l'application du deuxième alinéa de l'article 12 de la Loi sur les valeurs mobilières	107 \$
267	1	11°	Dépôt d'une convention de blocage	532 \$
268	1	1°	Placement permanent, le droit à verser pour le dépôt du prospectus est égal à l'excédent sur le montant suivant *	1 040 \$
268	1	1°	Placement permanent, dans le cas d'un fonds du marché monétaire le droit à verser pour le dépôt du prospectus est égal à l'excédent sur le montant suivant *	5 199 \$
268.1			Dépôt du rapport prévu à l'article 94 du Règlement sur les valeurs mobilières, le droit à verser est égal à l'excédent sur le montant suivant	1 066 \$
271.2		1°	Dépôt des états financiers annuels par l'émetteur qui peut se prévaloir du régime de prospectus simplifié	2 131 \$
271.2		2°	Dépôt des états financiers annuels par un émetteur non visé au paragraphe 1°, mais dont une valeur est inscrite à la cote d'une bourse canadienne	1 066 \$
271.2		3°	Dépôt des états financiers annuels par un émetteur non visé au paragraphe 1° ou 2°	532 \$
271.2		4°	Dépôt des états financiers annuels par un organisme de placement collectif	532 \$
271.2		6°	Dépôt des états financiers annuels par un émetteur non visé aux paragraphes 1° à 4°	532 \$
271.2		7°	Demande prévue à l'article 69 de la Loi sur les valeurs mobilières pour révoquer l'état d'émetteur assujéti ou dispenser des obligations d'information continue	107 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2013
271.2	1	9°	Dépôt d'une déclaration de changement important en vertu de l'article 73 de la Loi sur les valeurs mobilières	107 \$
271.3			Dépôt du rapport annuel de la caisse d'épargne et de crédit	372 \$
271.4	1	1°	Dépôt de l'offre et de la note d'information prévues par règlement	1 066 \$
271.4	1	1°	Un versement correspondant à l'excédent sur le montant suivant des sommes prévues aux sous-paragraphes a) et b)	1 066 \$
271.4	1	1.1°	Dépôt du communiqué de presse exigé de l'auteur d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités	1 066 \$
271.4	1	1.1°	Un versement correspondant à l'excédent sur le montant suivant des sommes prévues aux sous-paragraphes a) et b)	1 066 \$
271.4	1	2°	Dépôt d'un avis de changement ou de modification	532 \$
271.4	1	2°	L'excédent sur le montant suivant, de 0,02 % de la contrepartie supplémentaire ajoutée par la modification, sur la base indiquée au paragraphe 1°	532 \$
271.4	2		Au moment du dépôt de la circulaire du conseil d'administration de l'émetteur visé par une offre publique en réponse à cette offre	532 \$
271.4.1			Dépôt des documents ou de l'annonce prévue sous le régime d'une dispense pour offre publique à l'étranger ou d'une dispense de minimis prévue par règlement	1 066 \$
271.5	1	1°	Demande d'inscription à titre de courtier, conseiller ou gestionnaire de fonds d'investissement (sauf épargne collective et plan de bourses d'études)	1 598 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2013
271.5	1	1.1°	Demande d'inscription à titre de courtier en épargne collective ou de courtier en plans de bourses d'études	53,25 \$
271.5	1	2° a)	Demande d'inscription à titre de représentant d'un courtier membre d'un organisme d'autoréglementation	160 \$
271.5	1	2° b)	Demande d'inscription à titre de représentant d'un courtier en placement non membre d'un tel organisme d'autoréglementation ou d'un conseiller	400 \$
271.5	1	2° c)	Demande d'inscription à titre de représentant d'un courtier d'exercice restreint ou d'un courtier sur le marché dispensé	320 \$
271.5	1	2° d)	Demande d'inscription à titre de représentant d'un courtier en épargne collective ou d'un courtier en plans de bourses d'études	202 \$
271.5	1	2.1°a)	Demande d'inscription à titre de chef de la conformité ou de personne désignée responsable d'un courtier en placement, d'un conseiller ou d'un gestionnaire de fonds d'investissement	400 \$
271.5	1	2.1°b)	Demande d'inscription à titre de chef de la conformité ou de personne désignée responsable d'un courtier d'exercice restreint ou d'un courtier sur le marché dispensé	320 \$
271.5	1	2.1°c)	Demande d'inscription à titre de chef de la conformité ou de personne désignée responsable d'un courtier en épargne collective ou d'un courtier en plans de bourses d'études	202 \$
271.5	1	3°a)	Pour le paiement annuel, dans le cas du courtier en placement, le 31 décembre de chaque année	1 598 \$
271.5	1	3°b)	Pour le paiement annuel, pour chaque représentant inscrit au 31 décembre, d'un courtier en placement	400 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2013
271.5	1	3°b)	Pour le paiement annuel, pour chaque représentant inscrit au 31 décembre, d'un courtier en placement membre d'un organisme d'autoréglementation	187 \$
271.5	1	3°c)	Pour le paiement annuel, pour chaque établissement d'un courtier en placement	80 \$
271.5	1	4°a)	Pour le paiement annuel, dans le cas du courtier d'exercice restreint ou du courtier sur le marché dispensé, le 31 décembre de chaque année	1 598 \$
271.5	1	4°b)	Pour le paiement annuel, pour chaque représentant, inscrit au 31 décembre, d'un courtier d'exercice restreint ou d'un courtier sur le marché dispensé	400 \$
271.5	1	4°c)	Pour le paiement annuel, pour chaque établissement d'un courtier d'exercice restreint ou d'un courtier sur le marché dispensé	80\$
271.5	1	4.1°	Pour le paiement annuel, le 31 décembre de chaque année, dans le cas du courtier en épargne collective ou du courtier en plans de bourses d'études, pour chaque représentant inscrit à la fin de l'exercice	170 \$
271.5	1	5°a)	Pour le paiement annuel, dans le cas du conseiller en valeurs, le 31 décembre de chaque année	1 598 \$
271.5	1	5°b)	Pour le paiement annuel, pour chaque représentant, inscrit au 31 décembre, d'un conseiller en valeurs	400 \$
271.5	1	5.1°	Pour le paiement annuel, dans le cas du gestionnaire de fonds d'investissement, le 31 décembre de chaque année	1 598 \$
271.5	1	6°a)	Lors du dépôt du formulaire prévu à l'annexe 33-109A4 du Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription par ou pour le compte d'une personne physique autorisée qui agit pour le compte d'un courtier en placement (sauf s'il s'agit d'un membre d'un organisme d'autoréglementation)	400 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2013
271.5	1	6°b)	Lors du dépôt du formulaire prévu à l'annexe 33-109A4 du Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription par ou pour le compte d'une personne physique autorisée qui agit pour le compte d'un courtier d'exercice restreint ou d'un courtier sur le marché dispensé	320 \$
271.5	1	6°c)	Lors du dépôt du formulaire prévu à l'annexe 33-109A4 du Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription par ou pour le compte d'une personne physique autorisée qui agit pour le compte d'un conseiller ou d'un gestionnaire de fonds d'investissement	400 \$
271.5	1	8°	Taux horaire par inspecteur, à l'occasion de la préparation d'une inspection, de l'inspection elle-même et du suivi des recommandations	90,50 \$
271.5	1	9°	Rétablissement de l'inscription d'un représentant de courtier sur le marché dispensé, d'un représentant de courtier d'exercice restreint ou d'un représentant de conseiller	53,25 \$
271.5	1	11°	Dépôt de l'avis relatif à l'acquisition des titres ou de l'actif d'une personne inscrite prévu par le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription (sauf épargne collective et plan de bourses d'études)	532 \$
271.5.1			Taux horaire par inspecteur, dans le cadre d'une inspection prévue par la loi constitutive d'un fonds d'investissement	90,50 \$
271.6		1°	Demande de dispense d'une obligation prévue dans la Loi sur les valeurs mobilières ou un règlement	532 \$
271.6		1°	Demandes de dispenses relatives à une offre publique d'achat ou de rachat et au rapport d'évaluation prévu par règlement	1 066 \$
271.6		1.1°	Demande de dispense d'une obligation prévue par la Loi sur les valeurs mobilières ou un règlement relative à un placement	532 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2013
271.6		1.1°	Minimum supplémentaire suite au placement dispensé, 0,025 % de la valeur globale des titres placés au Québec	266 \$
271.6		1.2°	Demande visant à désigner un investisseur qualifié	532 \$
271.6		2°	Demande de régularisation de la situation de titres déjà émis, prévue à l'article 338.1 de la Loi sur les valeurs mobilières	266 \$
271.6		4°	Demande prévue à l'article 68 ou 68.1 de la Loi sur les valeurs mobilières	266 \$
271.6		5°	Dépôt du rapport d'évaluation prévu par règlement	532 \$

* L'indexation de ce montant doit être différée d'une année puisque ce montant correspond à celui payé par l'émetteur lors du dépôt du prospectus utilisé pour le placement de ses titres au cours de son dernier exercice.

Tarifs exigibles par l'Autorité des marchés financiers pour l'année 2013

AVIS D'INDEXATION DE CERTAINS DROITS ET FRAIS EXIGIBLES PAR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS À COMPTER DU 1^{er} JANVIER 2013

En vertu de l'article 23 du *Règlement sur les droits, les cotisations et les frais exigibles*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 9, pris en application de la *Loi sur la distribution des produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2 (la « LDPSF »), les droits et frais exigibles liés à l'encadrement de la distribution sont indexés à compter du 1^{er} janvier 2013 selon le taux d'augmentation de l'indice général des prix à la consommation pour le Canada, pour la période se terminant le 30 septembre 2012, soit 1,2 %.

Liste des droits et frais exigibles à compter du 1^{er} janvier 2013

Art.	Al.	Descriptif	2013
		Section I : Droits exigibles	
1		Droits exigibles pour la délivrance et les droits annuels pour le renouvellement du certificat d'un représentant pour chacune des disciplines ou catégories de disciplines pour lesquelles il est autorisé à agir	86\$
2		Droits exigibles pour l'inscription d'un cabinet ou d'une société autonome et les droits annuels pour son maintien par discipline pour chacun des représentants par l'entremise desquels le cabinet ou la société autonome exerce ou entend exercer ses activités	86\$
3		Droits exigibles pour l'inscription et les droits annuels pour le maintien de cette inscription comme représentant autonome pour chacune des disciplines ou catégories de disciplines pour lesquelles il est autorisé à agir	86\$
		Section II : Frais exigibles	
4		Frais pour l'ouverture du dossier d'un postulant	46\$
5		Frais pour l'ouverture du dossier pour le demandeur d'une inscription	54\$
6	1	Frais de toute autre étude de dossier	
		- D'un postulant	35 \$
		- D'un représentant	36 \$

Art.	Al.	Descriptif	2013
7		Frais de toute autre étude de dossier d'un cabinet, d'un représentant autonome ou d'une société	47\$
8		Frais de réimpression d'un certificat	40\$
9		Frais pour l'obtention d'une attestation de la délivrance d'un certificat ou d'une inscription	79\$
10		Frais d'examens prescrits par l'Autorité	
		Par séance d'examen	134 \$
		Par demande de révision d'examen	40 \$
11		Frais de délivrance d'une attestation de stage	29\$
12		Coût d'un manuel de formation suggéré et vendu par l'Autorité pour les examens dans la discipline de l'assurance de personnes	79\$
13		Coût d'un manuel de formation suggéré et vendu par l'Autorité pour les examens dans la discipline de l'assurance collective de personnes	79\$
14		Coût d'un manuel de formation suggéré et vendu par l'Autorité pour les examens dans la discipline de l'assurance de dommages	79\$
15		Frais imposés pour un chèque retourné avec la mention « sans provision »	35\$
16		Frais exigibles pour une inspection chez un assureur non inscrit comme cabinet auprès de l'Autorité (coût par heure, par inspecteur)	159\$
18		Coût d'un formulaire prescrit par l'Autorité pour le remplacement d'une police d'assurance	1\$
21		Frais exigibles pour la recherche d'une police en assurance sur la vie	35\$

En vertu de l'article 8 du *Règlement sur les droits et tarifs exigibles en vertu de la loi sur les entreprises de services monétaires*, R.R.Q., c. E-12.000001, r. 2, pris en application de la *Loi sur les entreprises de services monétaires*, L.R.Q., c. E-12.000001 (la « LESM »), les droits et frais exigibles sont indexés à

compter du 1er janvier 2013 selon le taux d'augmentation de l'indice général des prix à la consommation pour le Canada, pour la période se terminant le 30 septembre 2012, soit 1,2%.

Liste des droits et frais exigibles à compter du 1^{er} janvier 2013

Art.	Al.	Descriptif	2013
		Section I : Droits exigibles	
1	1-5	Droits exigibles d'une entreprise de services monétaires lors d'une demande de permis d'exploitation auprès de l'Autorité des marchés financiers <ul style="list-style-type: none"> - Change de devises - Transfert de fonds - Émission ou le rachat de chèques de voyage, de mandats ou de traites - Encaissement de chèques - Par guichet exploité, pour l'exploitation de guichets automatiques 	607\$ 607\$ 607\$ 607\$ 202\$
2		Demande de permis d'exploitation, par personne visée par la délivrance d'un rapport d'habilitation sécuritaire en vertu de l'article 8 de la Loi sur les entreprises de services monétaires	113\$
		Section II : Tarifs exigibles	
4		Frais exigibles pour la délivrance d'un nouveau rapport d'habilitation sécuritaire par personne ou entité visée en vertu de l'article 27 de la Loi	113\$
5		Frais exigibles à l'occasion de la préparation d'une inspection, de l'inspection elle-même et du suivi des recommandations par heure et par inspecteur	87\$
6		Frais reliés à une enquête pour l'application de l'article 56 de la Loi, par heure et par enquêteur	87 \$

La secrétaire générale,
M^e Anne-Marie Beaudoin

1.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

1.3 AUTRES DÉCISIONS**DÉCISION N° 2012-PDG-0199****Désignation d'un remplaçant par le président-directeur général de l'Autorité des marchés financiers**

Vu l'article 22 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (la « Loi ») qui permet au président-directeur général de désigner une ou des personnes membres du personnel de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») pour le remplacer en cas d'absence ou d'empêchement;

Vu la décision n° 2012-PDG-0059 prononcée le 19 juin 2012 et prenant effet le 1^{er} juillet 2012, qui confirme la désignation en vertu de l'article 22 de la LAMF, de M^e Nathalie G. Drouin, surintendante de l'encadrement de la solvabilité et directrice générale des affaires juridiques, à titre de remplaçante du président-directeur général, tel que déterminé par la décision n° 2011-PDG-0119 prononcée le 22 juillet 2011;

Vu la nécessité de désigner un nouveau remplaçant en cas d'absence ou d'empêchement du président-directeur général, à la suite de la nomination de M^e Nathalie G. Drouin à titre de sous-ministre du ministère de la Justice;

EN CONSÉQUENCE :

M^e Louis Morisset, surintendant des marchés de valeurs, est désigné en application de l'article 22 de la Loi, pour agir en cas d'absence ou d'empêchement du président-directeur général.

Fait le 21 novembre 2012.

Mario Albert
Président-directeur général

DÉCISION N° 2012-PDG-0218**Modification à la délégation de pouvoirs par le président-directeur général de l'Autorité des marchés financiers****Loi sur l'Autorité des marchés financiers**

(L.R.Q., c. A-33.2, a. 24)

Vu le premier alinéa de l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (la « LAMF »), qui permet au président-directeur général de déléguer, généralement ou spécifiquement, à l'un des surintendants, à tout autre membre du personnel de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») ou à toute autre personne qu'il désigne, l'exercice d'une fonction ou d'un pouvoir résultant d'une loi visée à l'article 7 de la LAMF;

Vu la décision du président-directeur général n° 2012-PDG-0059 du 19 juin 2012, ayant pris effet le 1^{er} juillet 2012, qui a délégué certains pouvoirs conformément à la LAMF;

Vu la restructuration organisationnelle au sein de la direction des services de l'inspection qui fera en sorte que la direction de l'inspection, valeurs mobilières et assurances deviendra la direction de l'inspection, valeurs mobilières et pratiques professionnelles et qu'une nouvelle direction sera créée, à savoir la direction de l'inspection, assurances et entreprises de services monétaires;

Vu qu'il y a lieu, par la même occasion, d'ajuster la délégation de pouvoirs relativement à certains pouvoirs que doit exercer le directeur principal de la surveillance des assureurs, le directeur des crimes économiques, le directeur de la formation et de la qualification et le directeur de l'encadrement des intermédiaires;

Vu l'avis du président-directeur général, à l'effet qu'il y a lieu de revoir la décision n° 2012-PDG-0059 afin d'y refléter les éléments mentionnés ci-dessus;

En conséquence :

Le président-directeur général modifie sa décision n° 2012-PDG-0059, en application de l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, de la manière suivante :

1. Les pouvoirs qui ont été délégués au directeur de l'inspection, valeurs mobilières et assurances sont délégués au directeur de l'inspection, valeurs mobilières et au directeur de l'inspection, assurances et ESM;
2. Les pouvoirs qui ont été délégués au directeur de l'encadrement des intermédiaires en vertu des articles 9 et 11 de la LAMF et des articles 151.1 et 151.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, lui sont retirés;
3. Les pouvoirs suivants, qui ont été délégués au surintendant de l'encadrement de la solvabilité, sont délégués au directeur principal de la surveillance des assureurs :
 - délivrer un permis en vertu du deuxième paragraphe de l'article 27 de la *Loi sur l'assurance-dépôts*, L.R.Q., c. A-26 (la « LAD »);
 - révoquer le permis d'une institution à la demande de celle-ci ou révoquer le permis d'une institution qui a fusionné en vertu de l'article 31.1 de la LAD;
 - délivrer un permis d'assureur en vertu de l'article 211 de la *Loi sur les assurances*, L.R.Q., c. A-32 (la « LA »);

- déterminer les restrictions ou les conditions relatives à l'émission d'un permis d'assureur en vertu de l'article 212 de la LA;
 - suspendre ou annuler le permis de tout assureur, à la demande de celui-ci, pour le motif prévu au paragraphe a) du premier alinéa de l'article 358 de la LA;
 - modifier le permis de tout assureur visé au premier alinéa de l'article 358 de la LA, à la demande de celui-ci, en retirant de ce permis l'autorisation de la pratique de catégories d'assurance en vertu du deuxième alinéa de l'article 358 de la LA;
 - imposer une sanction administrative, tel que prévu à l'article 405.1 de la LA;
 - autoriser la fusion en vertu de l'article 280 de la *Loi sur les coopératives de services financiers*, L.R.Q., c. C-67.3;
 - délivrer un permis en vertu du premier alinéa de l'article 227 de la *Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne*, L.R.Q., c. S-29.01 (la « LSFSE »);
 - imposer des conditions et des restrictions concernant la délivrance d'un permis à une société extra-provinciale en vertu du deuxième alinéa de l'article 227 de la LSFSE;
 - délivrer un permis en vertu du premier alinéa de l'article 240 de la LSFSE;
 - déterminer les restrictions et les conditions nécessaires pour la délivrance d'un permis en vertu du deuxième alinéa de l'article 240 de la LSFSE;
 - imposer une sanction administrative, tel que prévu à l'article 349.1 de la LSFSE;
4. Le pouvoir de soumettre toute personne ou entité, de même que ses dirigeants, administrateurs, associés ou employés à un interrogatoire sous serment prévu à l'article 46 de la *Loi sur les entreprises de services monétaires*, L.R.Q., c. E-12.000001, est délégué au directeur des crimes économiques ou à tout membre du personnel commis par celui-ci;
 5. Le pouvoir d'exempter de la formation minimale prévu à l'article 18 du *Règlement relatif à la délivrance et au renouvellement du certificat de représentant*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 7, et le pouvoir de délivrer au postulant une attestation de stage prévu à l'article 52 de ce règlement sont délégués au directeur de la formation et de la qualification ou à tout autre membre du personnel commis par celui-ci;
 6. Toute référence au directeur principal des services juridiques, au directeur général, contrôle des marchés et au surintendant de la solvabilité est respectivement une référence au directeur général des affaires juridiques, au directeur général du contrôle des marchés et au surintendant de l'encadrement de la solvabilité.

La présente décision prend effet à la date de sa signature, à l'exception des paragraphes 1. et 2. ci-dessus qui prendront effet le 10 décembre 2012.

Fait le 5 décembre 2012.

Mario Albert
Président-directeur général

2.

Bureau de décision et de révision

2.1 Rôle d'audiences

2.2 Décisions

2.1 RÔLES D'AUDIENCES



RÔLE DES AUDIENCES

N°	PARTIES	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE
1.	D Autorité des marchés financiers (Girard et al) I Groupe Financier Summexx inc. (Brunet & Brunet)	2012-039	Alain Gélinas Claude St Pierre	13 décembre 2012 9 h 30	Demande d'imposition de pénalités administratives, interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, mesures propre au respect de la loi, conditions à l'inscription et suspension d'inscription <i>Audience pro forma</i>
2.	D Autorité des marchés financiers (Girard et al) I Groupe Financier Lemieux inc., Claude De Bellefeuille et Michael Thisdale	2012-043	Claude St Pierre	13 décembre 2012 9 h 30	Demande d'imposition de pénalités administratives, de conditions à l'inscription, interdiction d'agir à titre de dirigeant, mesure propre au respect de la loi et suspension d'inscription <i>Audience pro forma</i>
3.	D Autorité des marchés financiers (Girard et al) I Gour Assurances inc. et Christiane Gour (Tremblay Bois Mignault Lemay, s.e.n.c.r.l.)	2012-044	Alain Gélinas	13 décembre 2012 9 h 30	Demande d'imposition de pénalités administratives, de conditions à l'inscription, interdiction d'agir à titre de dirigeant, mesure propre au respect de la loi, suspension d'inscription et mesure de redressement <i>Audience pro forma</i>

RÔLE DES AUDIENCES

N°	PARTIES	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE
4.	<p>D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>)</p> <p>I Fondation Fer de Lance, Fondation Fer de Lance Turks and Caicos, Paul M. Gélinas, Michel Hamel et George E. Fleury (<i>M^e Daniel Ovadia</i>)</p> <p>I Lapointe Rosenstein Marchand Melançon, s.e.n.c.r.l. (<i>Gilbert Simard Tremblay</i>)</p> <p>I Jean-Pierre Desmarais</p> <p>IT 2849-1801 Québec, Ghyslain Lemay, Michel Roy, Pierre Forget, 9177-8977 Québec inc., Mario Lavoie, Gilles Bédard, Éric Lambert, France Côté, Gérard Doiron, Ivan Nadeau, Daniel Blanchette, Gérard Bousquet, Pascal Bousquet, Claude Martel, 9151-0628 Québec inc., Hervé Martin, Jacques Preschoux, Yves Carrier, Régis Loisel, Solutions Chemco inc., Sylvain Auger (<i>Kugler, Kandestin, s.e.n.c.r.l., l.l.p.</i>)</p> <p>Les Investissements Denise Verreault inc., Les Entreprises Richard Beaupré inc. (<i>Fasken Martineau DuMoulin s.e.n.c.r.l., s.r.l.</i>)</p>	2009-017	Alain Gélinas Claude St Pierre	14 décembre 2012 9 h 30	Demande de prolongation de l'ordonnance de blocage

RÔLE DES AUDIENCES

N°	PARTIES	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE
5.	<p>D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>)</p> <p>I Claude Lemay, Claude Lemay consultant inc. (<i>Woods s.e.n.c.r.l.</i>)</p> <p>Barbara Bernier (<i>Miller Thomson Pouliot s.e.n.c.r.l.</i>)</p> <p>Jean-Pierre Perreault (<i>Greenspoon Perreault, s.e.n.c.r.l.</i>)</p> <p>Daniel L'Heureux, 9248-8543 Québec inc. et Nosfinances.com</p> <p>M Banque de Montréal, Caisse Desjardins des Bois- Francs, Banque Nationale du Canada et TD Canada Trust</p>	2012-045	Alain Gélinas Claude St Pierre	19 décembre 2012 9 h 30	Contestation d'une décision rendue <i>ex parte</i> <i>Audience pro forma</i>
6.	<p>D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>)</p> <p>I Les Services Financiers Chelee inc., Kwai Wah Ko et Fanny Huei-Fen Chen</p>	2012-040	Claude St Pierre	14 janvier 2013 9 h 30	Demande d'imposition de pénalités administratives, interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, mesures propre au respect de la loi, conditions à l'inscription et suspension d'inscription <i>Audience pro forma</i>
7.	<p>D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>)</p> <p>I Pascal Lévesque</p>	2012-041	Alain Gélinas	15 janvier 2013 9 h 30	Demande d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller et mesures propre au respect de la loi

RÔLE DES AUDIENCES

N°	PARTIES	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE
8.	R Autorité des marchés financiers (Girard et al.) I Andreea Ioana Munteanu (Doyon Izzi Nivoix)	2012-035	Claude St Pierre	29 janvier 2013 14 h	Requête en rejet Audience <i>pro forma</i>
9.	D Autorité des marchés financiers (Girard et al.) I Satel inc. et Imran Satti (Lavery De Billy, s.e.n.c.r.l.)	2012-030	Claude St Pierre	31 janvier 2013 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative, interdiction d'agir comme dirigeant, conditions à l'inscription, radiation et mesures propres au respect de la loi
10.	D Autorité des marchés financiers (Girard et al.) I Satel inc. et Imran Satti (Lavery De Billy, s.e.n.c.r.l.)	2012-030	Claude St Pierre	1 ^{er} février 2013 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative, interdiction d'agir comme dirigeant, conditions à l'inscription, radiation et mesures propres au respect de la loi
11.	D Autorité des marchés financiers (Girard et al.) I Joneldy Capital inc. et Jonathan Lehoux (Lavery De Billy s.e.n.c.r.l.)	2012-022	Claude St Pierre	7 février 2013 9 h 30	Demande d'imposition de pénalités administratives

RÔLE DES AUDIENCES

N°	PARTIES	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE
12.	D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>) I Joneldy Capital inc. et Jonathan Lehoux (<i>Lavery De Billy s.e.n.c.r.l.</i>)	2012-022	Claude St Pierre	8 février 2013 9 h 30	Demande d'imposition de pénalités administratives
13.	D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>) I Jean Lamarre (<i>Gowling Lafleur Henderson s.e.n.c.r.l.</i>)	2012-020	Alain Gélinas Claude St Pierre	25 février 2013 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative
14.	D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>) I Jean Lamarre (<i>Gowling Lafleur Henderson s.e.n.c.r.l.</i>)	2012-020	Alain Gélinas Claude St Pierre	26 février 2013 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative
15.	D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>) I Jean Lamarre (<i>Gowling Lafleur Henderson s.e.n.c.r.l.</i>)	2012-020	Alain Gélinas Claude St Pierre	27 février 2013 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative
16.	D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>) I Renée Roy (<i>DeChantal, D'Amour, Fortier, s.e.n.c.r.l.</i>) I Jean Pierre Lavallée (<i>Casavant Mercier</i>)	2012-037	Alain Gélinas Claude St Pierre	20 mars 2013 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative

RÔLE DES AUDIENCES

N°	PARTIES	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE
17.	D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>) I Renée Roy (<i>DeChantal, D'Amour, Fortier, s.e.n.c.r.l.</i>) I Jean Pierre Lavallée (<i>Casavant Mercier</i>)	2012-037	Alain Gélinas Claude St Pierre	21 mars 2013 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative
18.	D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>) I Renée Roy (<i>DeChantal, D'Amour, Fortier, s.e.n.c.r.l.</i>) I Jean Pierre Lavallée (<i>Casavant Mercier</i>)	2012-037	Alain Gélinas Claude St Pierre	22 mars 2013 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative
19.	D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>) I Gestion de portefeuille Tahar Mansour inc. et Tahar Mansour (<i>Charbonneau Avocats conseils</i>)	2012-027	Claude St Pierre	8 avril 2013 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative et retrait des droits conférés à l'inscription
20.	D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>) I Gestion de portefeuille Tahar Mansour inc. et Tahar Mansour (<i>Charbonneau Avocats conseils</i>)	2012-027	Claude St Pierre	9 avril 2013 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative et retrait des droits conférés à l'inscription

RÔLE DES AUDIENCES

N°	PARTIES	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE
21.	D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>) I Gestion de portefeuille Tahar Mansour inc. et Tahar Mansour (<i>Charbonneau Avocats conseils</i>)	2012-027	Claude St Pierre	10 avril 2013 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative et retrait des droits conférés à l'inscription
22.	D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>) I Gestion de portefeuille Tahar Mansour inc. et Tahar Mansour (<i>Charbonneau Avocats conseils</i>)	2012-027	Claude St Pierre	11 avril 2013 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative et retrait des droits conférés à l'inscription
23.	D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>) I Gestion de portefeuille Tahar Mansour inc. et Tahar Mansour (<i>Charbonneau Avocats conseils</i>)	2012-027	Claude St Pierre	12 avril 2013 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative et retrait des droits conférés à l'inscription
24.	D Autorité des marchés financiers (<i>Girard et al.</i>) I La Fondation Universitas du Canada (<i>Lavery, De Billy s.e.n.c.r.l.</i>)	2012-038	Alain Gélinas Claude St Pierre	18 avril 2013 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative

Le 13 décembre 2012

Légende :

D : Partie demanderesse I : Partie intimée R : Partie requérante
M : Partie mise en cause IT : Partie intervenante

Coordonnées :

Salle d'audience : Salle Paul Fortugno
500, boulevard René-Lévesque Ouest, Bureau 16.40, Montréal (Québec) H2Z 1W7
Téléphone : (514) 873-2211 Télécopieur : (514) 873-2162
Courriel : secretariat@bdr.gouv.qc.ca

2.2 DÉCISIONS**BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION**

CANADA
 PROVINCE DE QUÉBEC
 MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2010-018
 DÉCISION N° : 2010-018-011
 DATE : Le 27 novembre 2012

EN PRÉSENCE DE : M^e ALAIN GÉLINAS
 M^e CLAUDE ST PIERRE

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Partie demanderesse

c.

HENRI LEMIEUX, faisant affaires sous la raison sociale **FINANCIÈRE HÉLIOS CAPITAL**

et

AGENCE CRÉDITIS PLUS INC.

et

ALTIMA ENVIRONNEMENT TECHNOLOGIE INC.

et

9218-3524 QUÉBEC INC., personne morale faisant affaires sous la raison sociale **ALTIMA ENVIRONNEMENT TECHNOLOGIE**

et

MICHEL ROLLAND

et

ALEXANDRE ROYER

et

RÉMY PELLETIER

et

JEFFREY HARRIS

et

JONATHAN ARCHER

et

RAYMOND RIVARD

Parties intimées

et

CAISSE DESJARDINS DES RIVIÈRES DE QUÉBEC

Partie mise en cause

ORDONNANCE DE PROLONGATION DE BLOCAGE

[art. 249 et 250, *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V.-1.1 et art. 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2]

M^e Sébastien Simard
(Girard et al.)
Procureur de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 20 novembre 2012

DÉCISION

[1] Le 26 mai 2010, le Bureau de décision et de révision (le « *Bureau* ») a prononcé une ordonnance de blocage, d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller à l'encontre des intimés et à l'égard de la mise en cause dont les noms apparaissent ci-après¹. Le tout a été prononcé en vertu des articles 249, 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*² et des articles 93, 94 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*³.

Les intimés

- Henri Lemieux, faisant affaires sous la raison sociale Financière Hélios Capital;
- Agence Créditis Plus inc.;
- Altima Environnement Technologie inc. (« Altima »);
- 9218-3524 Québec inc., personne morale faisant affaires sous la raison sociale Altima Environnement Technologie;
- Michel Rolland;
- Alexandre Royer;
- Rémy Pelletier;
- Jeffrey Harris;
- Jonathan Archer; et
- Raymond Rivard;

La mise en cause

- Caisse Desjardins des Rivières de Québec.

[2] Cette ordonnance de blocage a été prolongée aux dates suivantes pour des périodes renouvelables de 120 jours :

- 21 septembre 2010⁴;
- 13 janvier 2011⁵;
- 10 mai 2011⁶;
- 1^{er} septembre 2011⁷;

¹ *Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital)*, 2010 QCBDR 37.

² L.R.Q., c. V-1.1.

³ L.R.Q., c. A-33.2.

⁴ *Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital)*, 2010 QCBDR 69.

⁵ *Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital)*, 2011 QCBDR 4.

⁶ *Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital)*, 2011 QCBDR 33.

- 20 décembre 2011⁸;
- 16 avril 2012⁹; et
- 3 août 2012¹⁰.

[3] Dans le présent dossier, plusieurs modes spéciaux de signification ont été autorisés à diverses reprises pour certains intimés. La signification par communiqué de presse publié sur le site Internet de l'Autorité pour toute future procédure ou décision a été accordée pour les intimés suivants, à savoir Henri Lemieux, Rémy Pelletier, Agence Créditis Plus inc.¹¹, Altima Environnement Technologie inc.¹², Jonathan Archer¹³, Michel Rolland¹⁴.

[4] De plus, le Bureau a autorisé la signification de toute future procédure ou décision à l'attention de 9218-3524 Québec inc., par la signification à monsieur Raymond Rivard¹⁵.

[5] Le 17 octobre 2012, l'Autorité a saisi le Bureau d'une demande de prolongation de l'ordonnance de blocage et un avis d'audience a été transmis aux parties pour une audience devant se tenir le 20 novembre 2012.

L'AUDIENCE

[6] L'audience sur la prolongation de blocage a eu lieu en la présence du procureur de l'Autorité. Les intimés et la mise en cause n'étaient ni présents ni représentés, quoique dûment signifiés.

[7] Le procureur de l'Autorité a fait entendre le témoignage d'un enquêteur de cet organisme qui a mentionné que les motifs initiaux au soutien du blocage existent toujours et que l'enquête de l'Autorité est toujours active. Il a précisé que l'Autorité collabore de manière active avec des partenaires et que trois investisseurs auraient l'intention de présenter une demande de levée partielle de blocage.

[8] Le procureur de l'Autorité a donc demandé au Bureau de prolonger l'ordonnance de blocage, considérant que l'enquête est toujours active, qu'il y a collaboration avec d'autres partenaires, et que les intimés ont fait défaut d'établir que les motifs initiaux ont cessé d'exister. De plus, le Bureau pourrait être saisi de demandes de levée partielle de blocage.

L'ANALYSE

[9] L'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières* prévoit que l'Autorité peut demander au Bureau de prononcer une décision à l'effet d'ordonner à une personne qui fait ou ferait l'objet d'une enquête de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'elle a en sa possession¹⁶.

[10] De même, le Bureau peut rendre une ordonnance à l'encontre d'une personne qui fait ou ferait l'objet d'une enquête afin qu'elle ne puisse pas retirer de fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle¹⁷. Enfin, le Bureau peut ordonner à

⁷ Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital), 2011 QCBDR 74.
⁸ Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital), 2011 QCBDR 135.
⁹ Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital), 2012 QCBDR 32.
¹⁰ Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital), 2012 QCBDR 82.
¹¹ Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital), 2010 QCBDR 74.
¹² Précitée, note 5.
¹³ Précitée, note 6 et lettre du 2 septembre 2011.
¹⁴ Lettre du 12 août 2011.
¹⁵ Précitée, note 5.
¹⁶ Précitée, note 2, art. 249 (1°).
¹⁷ *Id.*, art. 249 (2°).

toute personne de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens dont elle a le dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle¹⁸.

[11] Le 2^e alinéa de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières* prévoit que le Bureau peut prolonger une ordonnance de blocage si les personnes intéressées ne manifestent pas leur intention de se faire entendre ou si elles n'arrivent pas à établir que les motifs de l'ordonnance de blocage initiale ont cessé d'exister.

[12] À l'occasion d'une demande de prolongation de blocage, le Bureau s'intéresse à la présence des motifs initiaux ayant justifié le prononcé de l'ordonnance de blocage initiale. Il appartient aux intimés d'établir que ces motifs ont cessé d'exister. Or, les intimés ne se sont pas présentés pour contester la demande de l'Autorité.

[13] Le Bureau prend aussi en considération que l'enquête menée par l'Autorité se poursuit. En l'occurrence, l'enquêteur de l'Autorité a témoigné à l'effet que les motifs initiaux sont toujours présents et que l'enquête de l'Autorité demeure active. L'Autorité collabore avec d'autres partenaires. De plus, le Bureau pourrait être saisi de demandes de levée partielle de blocage de la part d'investisseurs.

[14] Le Bureau estime qu'il est nécessaire de prolonger l'ordonnance de blocage considérant que des demandes de levée partielle de blocage pourraient être présentées par des investisseurs et considérant le témoignage de l'enquêteur à l'effet que l'enquête se poursuit et que les motifs initiaux sont toujours présents. De plus, les intimés ne se sont pas présentés pour contester la demande de l'Autorité.

LA DÉCISION

[15] **PAR CES MOTIFS**, le Bureau de décision et de révision, en vertu des articles 249 et 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* prolonge l'ordonnance de blocage initiale prononcée le 26 mai 2010¹⁹, telle que renouvelée depuis²⁰, et ce, de la manière suivante :

IL ORDONNE aux personnes et entités dont les noms apparaissent ci-après de ne pas, directement ou indirectement, se départir de fonds, titres ou autres biens qu'ils ont en leur possession :

- Henri Lemieux;
- Henri Lemieux faisant affaires sous la raison sociale Financière Hélios Capital;
- Agence Créditis Plus inc.;
- Altima Environnement Technologie inc.;
- 9218-3524 Québec inc.;
- Michel Rolland;
- Alexandre Royer;
- Rémy Pelletier;
- Jeffrey Harris;
- Jonathan Archer; et

¹⁸ *Id.*, art. 249 (3^e).

¹⁹ Précitée, note 1.

²⁰ Précitées, notes 4 à 10.

- Raymond Rivard.

IL ORDONNE à la Caisse Desjardins des Rivières de Québec, 2615, boul. Masson, Québec, (Québec) G1P 1J5, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle pour Altima Environnement Technologie inc., notamment dans le compte portant le numéro 815-20359-124690;

IL ORDONNE aux personnes et entités dont les noms apparaissent ci-après de ne pas retirer des fonds, titres ou autres biens des mains de toute autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle :

- Henri Lemieux;
- Henri Lemieux faisant affaires sous la raison sociale Financière Hélios Capital;
- Agence Créditis Plus inc.;
- Altima Environnement Technologie inc.;
- 9218-3524 Québec inc.;
- Michel Rolland;
- Alexandre Royer;
- Rémy Pelletier;
- Jeffrey Harris;
- Jonathan Archer; et
- Raymond Rivard.

[16] Conformément au premier alinéa de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, les ordonnances de blocage entrent en vigueur à la date à laquelle elles ont été prononcées et le resteront pour une période de 120 jours, à moins qu'elles ne soient modifiées ou abrogées avant l'échéance de ce terme.

Fait à Montréal, le 27 novembre 2012.

(S) Alain Gélinas

M^e Alain Gélinas, président

(S) Claude St Pierre

M^e Claude St Pierre, vice-président

2.2 DÉCISIONS (SUITE)**BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION**

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2012-045

DÉCISION N° : 2012-045-001

DATE : Le 16 novembre 2012

EN PRÉSENCE DE : M^e ALAIN GÉLINAS

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Partie demanderesse

c.

CLAUDE LEMAY

et

CLAUDE LEMAY CONSULTANT INC.

et

BARBARA BERNIER

et

JEAN-PIERRE PERREAULT

et

DANIEL L'HEUREUX

et

9248-8543 QUÉBEC INC.

et

NOSFINANCES.COM INC.

Parties intimées

et

BANQUE DE MONTRÉAL, personne morale légalement constituée ayant une place d'affaires au 630 boul. René Lévesque O à Montréal (Québec), H3B 1S6

et

CAISSE DESJARDINS DES BOIS-FRANCS, coopérative légalement constituée ayant son siège social au 300, boulevard des Bois-Francis Sud, C.P. 800 à Victoriaville (Québec) G6P 7W7

et

BANQUE NATIONALE DU CANADA, personne morale légalement constituée ayant son siège social au 600, de la Gauchetière Ouest, niveau A, Montréal (Québec), H3G 4L2

2012-045-001

PAGE : 2

et
TD CANADA TRUST, personne morale légalement constituée ayant une place d'affaires au 9065
Maurice-Duplessis à Montréal (Québec), H1E 6M3
Parties mises en cause

ORDONNANCE DE BLOCAGE

[art. 249, *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 et art. 93 et 115.9, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2]

M^e Sylvie Boucher
(Girard et al.)
Procureure de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 15 novembre 2012

2012-045-001

PAGE : 3

DÉCISION

[1] Le 15 novembre 2012, l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») a saisi le Bureau de décision et de révision (le « Bureau ») d'une demande afin qu'il prononce des ordonnances de blocage à l'encontre des intimés Claude Lemay, Claude Lemay Consultant inc. (« CLC »), Barbara Bernier et Jean-Pierre Perreault et à l'égard des mises en cause Banque de Montréal, Caisse Desjardins des Bois-Francs, Banque Nationale du Canada et Banque TD Canada Trust, le tout en vertu de l'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹ et des articles 93 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*².

[2] Cette demande est intimement liée au dossier du Bureau portant le numéro 2011-031 et impliquant les intimés Daniel L'Heureux, 9248-8543 Québec inc. et NosFinances.com inc.

[3] La demande de l'Autorité a été présentée en vertu de l'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, selon lequel il est loisible au Bureau de prononcer une décision affectant défavorablement les droits d'une personne sans audition préalable, lorsqu'un motif impérieux le requiert. Une audience *ex parte* s'est donc tenue le 15 novembre 2012, afin que l'Autorité puisse présenter sa demande.

[4] L'Autorité a déposé avec sa demande l'affidavit requis par l'article 19 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*³, en vertu duquel une demande fondée sur des motifs impérieux doit être accompagnée d'une déclaration sous serment écrite à l'appui des faits de la demande et des motifs impérieux. Des copies conformes de la demande de l'Autorité et de la déclaration sous serment sont annexées à la présente décision.

LA DEMANDE

[5] Le Bureau reproduit les faits allégués par l'Autorité.

MISE EN SITUATION ET RAPPEL DES FAITS INITIAUX

1. Le 28 juillet 2011, l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« Autorité ») a institué une enquête relativement aux activités de placement de valeurs mobilières de Daniel L'Heureux, NosFinances.com et 9248-8543 Québec inc. (faisant affaire sous la raison sociale « Investissements NosFinances.com »), et de toutes personnes ou sociétés ayant ou ayant eu des activités liées à ces derniers;
2. Daniel L'Heureux (ci-après « L'Heureux ») est l'actionnaire majoritaire et seul membre du conseil d'administration de 9248-8543 Québec inc. (ci-après « 8543 Québec »);
3. L'Heureux est également l'actionnaire majoritaire et seul membre du conseil d'administration de la société NosFinances.com;
4. L'Heureux n'était pas inscrit auprès de l'Autorité comme courtier ou comme conseiller en valeurs mobilières;

¹ L.R.Q., c. V-1.1.

² L.R.Q., c. A-33.2.

³ (2004) 136 G.O. II, 4695.

2012-045-001

PAGE : 4

5. 8543 Québec et NosFinances.com n'étaient pas des émetteurs assujettis au sens des dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières* (ci-après « LVM »)
6. L'enquête menée par l'Autorité avait alors révélé que Daniel L'Heureux, dans le cadre de l'exercice de ses fonctions à titre de représentant de courtier en épargne collective rattaché à Desjardins sécurité financière investissements inc., avait sollicité des clients (ci-après les « clientes-investisseuses ») de cette société afin de leur proposer d'effectuer des placements dans 8543 Québec et/ou NosFinances.com;
7. Les placements proposés par L'Heureux consistaient à investir une somme de 75 000\$ dans la société NosFinances.com (ci-après « NosFinances »), en contrepartie duquel la cliente-investisseuse devait recevoir des actions privilégiées de NosFinances;
8. Parmi les clientes-investisseuses ayant transigé avec Daniel L'Heureux à cette époque, notons Louise Boudreau, Monique Boudreau et Ginette Boudreau;
9. Les sollicitations et représentations de L'Heureux ont été effectuées le ou vers le 22 juillet 2011 et les transferts bancaires de ces 3 clientes-investisseuses, totalisant 225 000 \$, ont également été effectués le 22 juillet 2011 vers le compte d'entreprise de 8543 Québec inc.;
10. Le même jour, un montant de 75 000 \$ était transféré du compte de 8543 Québec au compte personnel de L'Heureux;
11. Toujours le 22 juillet 2011, après le transfert en question, un montant de 40 002,00 \$ était retiré du compte personnel de L'Heureux, ce retrait résultant « d'achats » effectués au Casino de Montréal;
12. Le 25 juillet 2011, un montant de 145 000 \$ provenant du compte de 8543 Québec inc. était transféré au compte personnel de L'Heureux et, le 26 juillet, un retrait de 5 002,00 \$ était effectué, lequel consistait en un « achat » au Casino de Montréal;
13. Le 4 août 2011, le Bureau de décision et de révision (ci-après le « Bureau ») rendait notamment des ordonnances d'interdiction et de blocage, de suspension des droits d'inscription et de dépôt à la Cour supérieure, tel qu'il appert du présent dossier;
14. Depuis, les demandes de prolongation de l'ordonnance de blocage ont toujours été accordées par le Bureau et, outre la contestation initiale dont l'audition a eu lieu le 20 décembre 2011, les demandes de prolongation ont toujours fait l'objet d'un consentement par les intimés;
15. En mai 2012, 8 chefs d'accusation en matière pénale ont été déposés contre L'Heureux et 8543 Québec;
16. Il est à noter qu'en date du 19 octobre 2012, alors qu'il revenait de Las Vegas en avion, L'Heureux a déclaré à l'agent de douanes de l'aéroport P-E Trudeau entrer au Canada avec une somme de 120 785 \$ USD et 6 650 \$ CDN, l'argent américain représentant ses soi-disant gains au casino MGM Grand;
17. Par ailleurs, il a indiqué qu'il avait toujours 50 000 \$ dans son compte détenu auprès du casino MGM Grand de Las Vegas;
18. Lors de ce contrôle aux douanes canadiennes, il a indiqué être un gros joueur (« big gambler »), et a déclaré avoir quitté le Canada pour ce voyage personnel en date du 30 septembre 2012;

LES CLIENTES-INVESTISSEUSES INITIALES : LES SOEURS BOUDREAU

2012-045-001

PAGE : 5

19. Louise Boudreau, Monique Boudreau, Ginette Boudreau et Nicole Boudreau sont 4 sœurs ayant fait affaire avec L'Heureux alors que ce dernier exerçait ses fonctions de courtier en épargne collective rattaché à Desjardins Sécurité financière investissements inc.;
20. Elles ont été rencontrées initialement en juillet 2011, sur une base volontaire, par l'enquêteur de l'Autorité des marchés financiers relativement aux investissements effectués le ou vers le 22 juillet 2011, par l'entremise de L'Heureux dans sa compagnie 8543 Québec inc.;
21. Lors de cette rencontre, une bonne collaboration a été constatée entre les sœurs Boudreau et l'enquêteur de l'Autorité des marchés financiers;
22. Elles ont de nouveau été contactées sur une base volontaire en novembre 2011 dans le cadre de la poursuite de l'enquête et, à ce moment, elles semblaient moins intéressées à collaborer à l'enquête de l'Autorité;
23. Or, depuis cette date, il fut constaté que les investisseuses Boudreau étaient devenues des témoins hostiles envers l'Autorité;
24. D'ailleurs, lors de l'audition du 20 décembre 2011 relativement à la demande de prolongation de blocage demandée par l'Autorité, Louise Boudreau, Monique Boudreau et Ginette Boudreau ont indiqué au Bureau qu'elles désiraient investir de nouveau dans l'entreprise NosFinances.com appartenant à L'Heureux, la décision du Bureau indiquant à cet effet, aux paragraphes 17 et 18 de sa décision :

« [17] Elles savaient qu'ultimement elles investissaient dans Nosfinances.com inc. Toutes ont affirmé vouloir investir à nouveau la somme de 150 000 \$ dans cette compagnie. Elles ont entièrement confiance en Daniel L'Heureux, même étant aux faits de l'histoire et des reproches de l'Autorité.

[18] Les trois investisseuses ont demandé au Bureau de dégeler leur investissement respectif de 75 000 \$, ne pouvant plus faire d'intérêts sur celui-ci depuis le blocage et ne pouvant investir plus dans Nosfinances.com. »

25. De plus, la version des faits relatée lors de l'audition du 20 décembre 2012 différerait de celle fournie à l'enquêteur de l'Autorité lors de la rencontre initiale ayant eu lieu en juillet 2011;
26. En raison de leur hostilité à l'endroit de l'Autorité et de leurs liens particuliers avec L'Heureux, et dans le but de préserver la démarche confidentielle de blocage demandée, aucune des sœurs Boudreau n'a été rencontrée préalablement au dépôt de la présente demande;

LUCILLE VAILLANCOURT

27. Lucille Vaillancourt, âgée de 89 ans, habite dans le même complexe résidentiel que Monique Boudreau et Louise Boudreau, étant même une voisine de palier de cette dernière;
28. Selon les informations obtenues lors de l'enquête de l'Autorité, le numéro de téléphone fourni à l'institution financière de Mme Vaillancourt par cette dernière est en réalité identifié à Louise Boudreau;
29. En raison de ce qui précède, et de façon à protéger la confidentialité de la demande de blocage en cours, elle n'a pu être rencontrée préalablement au dépôt de la présente demande;

2012-045-001

PAGE : 6

LES INTIMÉS**BARBARA BERNIER (ci-après « Bernier »)**

30. Selon les informations obtenues, Bernier est ou a été la conjointe de L'Heureux;
31. Bernier n'est pas inscrite auprès de l'Autorité à quelque titre que ce soit, notamment à titre de courtier ou de conseiller en valeurs;
32. Bernier détient notamment un compte personnel auprès de la Caisse Desjardins des Bois-Francs, située au 300, boulevard des Bois-Francs Sud, C.P. 800 à Victoriaville (Québec) G6P 7W7, portant le numéro 81510108-75616 (ci-après « folio 75616 »);
33. Par ailleurs, par le passé, Bernier a déjà refusé de collaborer à une enquête portant sur ses liens avec L'Heureux et/ou les activités de ce dernier;
34. Compte tenu de ce qui précède, et aux fins de préserver les sommes toujours disponibles dans les comptes bancaires, Bernier n'a pas été rencontrée préalablement au dépôt et à la présentation de la présente demande de blocage;

JEAN-PIERRE PERREULT (ci-après « Perreault »)

35. Selon les informations obtenues, Perreault est un ami de L'Heureux, en plus d'être ou d'avoir été le conjoint de Stéphanie Jomphe, nièce de L'Heureux;
36. L'enquête a permis de savoir que Perreault était également impliqué dans NosFinances.com en 2011;
37. Perreault est propriétaire d'une roulotte située au camping de St-Anicet, auquel camping sont également situées des roulottes appartenant à L'Heureux et à Monique Boudreau;
38. Perreault se serait porté acquéreur avec L'Heureux d'un autre véhicule récréatif d'un montant d'environ 80 000 \$;
39. Il détient notamment un compte personnel auprès de la Banque TD Canada Trust, située au 9065 Maurice-Duplessis à Montréal (Québec), H1E 6M3, portant le numéro 6360560;

CLAUDE LEMAY (ci-après « Lemay »)

40. Lemay est inscrit comme avocat au tableau de l'ordre du Barreau du Québec et, à ce titre, a agi comme procureur pour L'Heureux tant dans le cadre de l'instance disciplinaire intentée par la Chambre de la Sécurité financière que devant le BDR dans le cadre des renouvellements d'ordonnances de blocage;
41. Il n'est pas inscrit auprès de l'Autorité à quelque titre que ce soit, notamment à titre de courtier ou de conseiller en valeurs;
42. Il détient notamment un compte personnel auprès de la Banque de Montréal, située au 630 boul. René Lévesque Ouest à Montréal (Québec) H3B 1S6, portant le numéro 3994-638 dont le solde s'élevait à plus de 20 000 \$ en date du 14 novembre 2012;
43. Lemay agit à titre de président, secrétaire et administrateur de Claude Lemay Consultant inc.;

2012-045-001

PAGE : 7

CLAUDE LEMAY CONSULTANT INC. (ci-après « CLC »)

44. CLC est une personne morale constituée le 20 juillet 2011, soit la même date que la société 8543 Québec inc., en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions*, le tout tel qu'il appert de l'État de renseignements d'une personne morale au registre des entreprises (ci-après « CIDREQ »);
45. Son siège social est situé au 200-450, rue Saint-Pierre à Montréal;
46. Selon le CIDREQ D-2, CLC exerce les activités économiques suivantes: Autres services aux entreprises, consultant en stratégie corporative;
47. CLC n'est pas inscrite à quelque titre que ce soit auprès de l'Autorité à titre de courtier ou conseiller en valeurs et n'a pas établi de prospectus visé par l'Autorité pour le placement de ses titres;
48. Cette société, contrôlée par Lemay, détient notamment deux comptes d'entreprise auprès de la Banque Nationale du Canada, sise au 600, de la Gauchetière Ouest, niveau A, Montréal (Québec), H3G 4L2, portant les numéros 2393126 et 2363227;
49. Le compte 2363227 a été ouvert le 1^{er} septembre 2011 et le seul signataire autorisé au compte est Lemay;
50. Le compte 23931216 a été ouvert le 18 janvier 2012, les signataires autorisés au compte étant Lemay et Perreault;

LES NOUVEAUX FAITS LIÉS À LA NOUVELLE DEMANDE**Compte bancaire de Bernier, folio 75616**

51. Le 7 novembre 2012, le Directeur principal, Conformité, Stratégie et Développement de Desjardins communiquait avec l'Autorité afin de transmettre des renseignements relatifs aux mouvements bancaires du compte de Barbara Bernier (ci-après « Bernier »), laquelle détient un compte à la Caisse Desjardins des Bois-Francs folio 75616;
52. Sur la base des renseignements fournis par le représentant de Desjardins, l'Autorité a investigué sur les nouveaux faits portés à sa connaissance;
53. L'enquête menée par l'Autorité a révélé qu'entre le 1er octobre 2011 et le 26 octobre 2012, les habitudes transactionnelles personnelles de Bernier ont changé de façon radicale et significative dans son compte folio 75616;
54. En effet, antérieurement au 1er octobre 2011, elle recevait des dépôts directs de salaire, utilisait sa carte de guichet pour des dépenses courantes et effectuait des paiements de factures par internet;
55. Or, à compter de la décision initiale de blocage prononcée par le Bureau, soit entre le 25 octobre 2011 et le 26 octobre 2012, une somme totale de 429 406,19\$ a été déposée dans le compte de Bernier folio 75616;
56. De cette somme, il appert qu'un total de 18 chèques émis par CLC ont été déposés au compte de Bernier folio 75616, pour un montant total de 292 820,00 \$, en sus d'une traite bancaire de 60 000 \$ émanant également de CLC, pour un grand total de 352 820 \$;
57. De même, les 16 avril 2012 et 25 mai 2012, deux chèques totalisant la somme de 50 000 \$ provenant de Lucille Vaillancourt ont été déposés au compte bancaire de Bernier folio 75616;

2012-045-001

PAGE : 8

58. Entre le 25 octobre 2011 et novembre 2012, plusieurs retraits importants et inhabituels ont été effectués à même le compte de Bernier folio 75616, soit au comptoir de l'institution financière, soit au guichet automatique, par virement visa, par remboursement de marge de crédit ou encore à titre « d'achats » dont 2 au Casino de Montréal, pour une somme totale de 343 870,78 \$;

59. En raison de ces transactions irrégulières, la Caisse Desjardins des Bois-Francis a procédé au gel du compte de Bernier et, en date du 1^{er} novembre 2012, le compte de Bernier était pratiquement vide, le solde du compte étant de 34 632,31 \$;

Comptes bancaires de CLC, folios 2363227 et 2393126

60. Depuis l'ouverture des comptes bancaires de CLC, folio 2363227 (ouverture le 1^{er} septembre 2011) et folio 2393126 (ouverture le 18 janvier 2012), plusieurs transactions impliquant les mêmes clients-investisseuses Boudreau ayant fait affaire avec L'Heureux et ses sociétés, ont été effectuées dans les comptes bancaires de CLC ;

61. Lesdites transactions ont été effectuées à compter du 13 octobre 2011, soit postérieurement à la première ordonnance de blocage des comptes bancaires de L'Heureux, NosFinances.com et 9248-8543 Québec inc. prononcée le 4 août 2011 ;

62. En effet, les mouvements de fonds suivants ont été constatés dans les comptes bancaires de CLC depuis octobre 2011 :

- a) Monique Boudreau a remis à CLC des sommes totalisant 739 084,55 \$ et a reçu des versements totalisant la somme de 540 401,27 \$;
- b) Nicole Boudreau a remis à CLC des sommes totalisant 405 000 \$ et a reçu des versements totalisant la somme de 10 866,65 \$;
- c) Louise Boudreau a remis à CLC des sommes totalisant 2 029 532,55 \$ et a reçu des versements totalisant la somme de 79 801,65 \$;
- d) Ginette Boudreau a remis à CLC des sommes totalisant 575 000 \$ et a reçu des versements totalisant la somme de 51 701,66 \$;

63. Les sommes versées par les sœurs Boudreau au compte de CLC totalisent 3 748 617,10\$ et représentent plus de 80 % des entrées à ces comptes ;

64. Parmi les versements effectués par chèques émis par CLC aux clients-investisseurs Boudreau, certains chèques portent la mention « NF.com, intérêt sur act priv (3 mois) » ou « NF.com » ;

65. L'acronyme « NF.com » ferait référence aux compagnies appartenant et contrôlées par L'Heureux, à savoir NosFinances.com et Investissements NosFinances.com, lesquelles font actuellement l'objet d'ordonnances d'interdiction et de blocage, tel qu'il appert du présent dossier ;

66. Par ailleurs, les 22 mai 2012 et 3 août 2012, deux chèques totalisant 70 000 \$ provenant du compte bancaire de Lucille Vaillancourt ont été émis et encaissés par CLC ;

67. Suivant ces dépôts, des chèques de montants moindres ont été versés par CLC au compte de Lucille Vaillancourt à date fixe à chaque mois, tel qu'il appert du tableau suivant :

2012-045-001

PAGE : 9

Date du versement	Montant du versement
21 février 2012	666,67 \$
22 mars 2012	666,67 \$
23 avril 2012	1 066,67 \$
22 mai 2012	1 066,67 \$
22 juin 2012	2 133,33 \$
22 juillet 2012	2 133,33 \$
22 août 2012	2 133,33 \$
22 septembre 2012	2 133,33 \$
10 octobre 2012	4 266,66 \$

68. Depuis le mois d'octobre 2011, plusieurs retraits, paiements ou transferts de sommes d'argent ont été effectués à même les comptes d'affaires de CLC et, en date des présentes, les comptes bancaires présentent un solde respectif de:

- 27 542,88 \$ pour le compte folio 2363227, en date du 7 novembre 2012;
- 5 \$ pour le compte folio 2393126, en date du 2 novembre 2012;

69. Ainsi, entre les mois d'octobre 2011 et septembre 2012, 17 chèques ont été libellés par CLC à l'ordre de Jean-Pierre Perreault (ci-après « Perreault »), pour une somme totalisant 412 620 \$ déposée à son compte personnel détenu auprès de la Banque TD Canada Trust folio 6360560;

70. L'enquête de l'Autorité a démontré que les sommes ainsi versées au compte personnel de Perreault folio 6360560 ont été retirées à des fins personnelles, notamment via des retraits d'argent comptant pour un montant total de 135 470 \$;

71. De plus, entre le 15 décembre 2011 et le novembre 2012, Claude Lemay a utilisé, pour son bénéficiaire personnel, une somme totalisant 256 561 \$, servant notamment à acquitter des comptes de carte de crédit BMO Master Card lui appartenant pour un montant total de plus de 107 000 \$;

MOTIFS JUSTIFIANT L'ÉMISSION DES ORDONNANCES DEMANDÉES PAR L'AUTORITÉ

72. Compte tenu de ce qui précède, il est permis d'affirmer et de conclure que:

- Les intimés ont sciemment mis en place une structure permettant de contrevenir aux ordonnances de blocage et d'interdiction en vigueur en:
 - effectuant de nouveaux placements pour les clients-investisseurs Boudreau, lesquels ont par ailleurs été effectués en contravention aux dispositions de la LMV et de ses règlements;
 - versant aux clients-investisseurs Boudreau des sommes d'argent à titre d'intérêts pour les placements effectués initialement via L'Heureux et ses sociétés NosFinances.com et 8543 Québec;

2012-045-001

PAGE : 10

- utilisant le compte bancaire de Bernier pour transférer des sommes d'argent provenant des clients-investisseurs Boudreau, faisant transiter ces dernières par les comptes bancaires de CLC;
 - Les montants investis par ces clients-investisseurs ont été détournés par les intimés au détriment des intérêts des clients-investisseurs;
 - Une nouvelle cliente-investisseuse aurait été sollicitée par les intimés et des sommes d'argent importantes ont été déposées dans les comptes bancaires de Bernier et de CLC;
 - Les sommes versées s'apparentant à des placements de la cliente-investisseuse Vaillancourt ont également été effectués en contravention aux dispositions de la LVM et de ses règlements;
73. Sans l'émission des ordonnances demandées dans les conclusions de la présente, il est à craindre que les intimés continueront:
- de contrevenir aux ordonnances de blocage et d'interdiction prononcées par le BDR et toujours valides;
 - de dilapider les montants obtenus illégalement des clients-investisseurs en question et, probablement, d'autres investisseurs encore inconnus;
74. Les ordonnances demandées dans les conclusions de la présente sont nécessaires afin de protéger le public et les marchés financiers contre les conséquences découlant des activités illégales exercées par les intimés;

URGENCE ET ABSENCE D'AUDITION PRÉALABLE :

75. Il est impérieux pour la protection des épargnants et du public et des marchés financiers que le Bureau prononce les ordonnances demandées sans audition préalable conformément aux dispositions de l'article 115.9 de la LAMF;
76. En effet, il appert que des mouvements de fonds importants ont lieu dans les comptes bancaires de CLC, Bernier et Perreault, lesquels sont tous liés avec L'Heureux ou les investisseuses Boudreau;
77. Ces mouvements de fonds, dont d'importants retraits en argent, sont toujours en cours;
78. Également, il est impérieux pour la protection du public que le Bureau prenne sa décision sans audition préalable, compte tenu que des sommes investies par les investisseuses peuvent toujours se retrouver dans les comptes bancaires des intimés et ci-après désignés;
79. Par conséquent, il est important d'agir rapidement et sans audition préalable afin d'éviter que les intimés soient informés des démarches de l'Autorité et puissent faire quelque démarche que ce soit afin de retirer quelque somme que ce soit pouvant appartenir aux investisseuses, des comptes de banque, coffrets de sûreté ou autres;
80. Ainsi, sans une décision immédiate du Bureau, il est à craindre, entre autres, que les sommes détenues dans les comptes mentionnés ci-après soient transférées ou dilapidées, rendant ainsi illusoire tout retour que les investisseuses pourraient tenter contre les intimés;

L'AUDIENCE

2012-045-001

PAGE : 11

[6] L'audience *ex parte* s'est tenue le 15 novembre 2012 en présence de la procureure de l'Autorité qui a fait entendre le témoignage d'une enquêteuse de cet organisme assignée au présent dossier.

[7] Cette dernière a relaté les faits au soutien de la demande, lesquels sont exposés dans les paragraphes précédents, et a déposé les documents à l'appui de la demande. La procureure de l'Autorité a demandé à ce que la preuve au dossier portant le numéro 2011-031, lequel est intimement lié au présent dossier, soit déposée dans le présent dossier. Le Bureau a accepté de verser la preuve dans le dossier à l'étude.

[8] La procureure de l'Autorité a mentionné qu'après l'ordonnance de blocage émise par le Bureau dans le dossier 2011-031 le 4 août 2011⁴, le compte de CLC a été ouvert en septembre 2011 et dès octobre 2011 des dépôts y ont été effectués par des personnes ayant déjà investi auprès de L'Heureux, de Nosfinances.com et de 9248-8543 Québec inc.

[9] Ces personnes ont versé des sommes importantes dans le compte de CLC et plusieurs sorties d'argent ont également été effectuées vers des individus reliés à L'Heureux. De plus, certaines sommes sont retournées à ces personnes par des chèques de CLC portant la mention « NF.com, intérêt sur act priv (3 mois) ».

[10] La procureure de l'Autorité a avancé qu'il s'agit des mêmes investisseuses que dans le dossier 2011-031 et qu'il y a une nouvelle investisseuse et que l'argent déposé auprès de CLC est allé vers des personnes étroitement liées à L'Heureux.

[11] La procureure de l'Autorité a souligné que les sommes déposées par les investisseuses totalisent près de 4 millions de dollars, alors qu'il ne resterait que quelques dizaines de milliers de dollars dans les divers comptes.

[12] Elle a ajouté qu'une personne ciblée par l'Autorité dans son enquête aurait récemment révélé à Claude Lemay que l'Autorité enquête sur ce dernier, et ce, malgré l'ordonnance de confidentialité émise.

[13] La procureure de l'Autorité a plaidé qu'il existe des motifs impérieux pour que la décision soit prononcée de manière *ex parte*, puisqu'il est à craindre que sans l'intervention immédiate du Bureau les fonds pourraient être divertis. L'intérêt public et la protection des investisseurs militent en faveur du prononcé des ordonnances demandées.

L'ANALYSE

[14] En vertu de l'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, l'Autorité peut, en vue ou au cours d'une enquête, demander au Bureau de prononcer une ordonnance de blocage de fonds, titres ou autres biens à l'encontre d'une personne qui fait ou ferait l'objet d'une telle enquête.

[15] L'Autorité a institué une enquête le 28 juillet 2011 portant sur les activités de placement de Daniel L'Heureux, NosFinances.com et 9248-8543 Québec inc. et de toute personne ou société ayant ou ayant eu des activités liées à ces derniers.

[16] Une ordonnance de blocage, une interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller avaient été prononcées par le Bureau au mois d'août 2011 à l'encontre de ces derniers. Le Bureau avait retenu les inquiétudes suivantes :

- L'enquête menée par l'Autorité révélerait que Daniel L'Heureux, dans le cadre de l'exercice de ses fonctions chez Desjardins Sécurité financière Investissements inc., a sollicité au moins trois clients-investisseurs de celle-ci afin de leur proposer d'effectuer des placements qui totaliseraient 225 000 \$;
- [...]

⁴ Autorité des marchés financiers c. L'Heureux, 2011 QCBDR 68.

2012-045-001

PAGE : 12

- En sollicitant les clients-investisseurs afin de procéder aux placements de sommes totalisant 225 000 \$ dans la société 9248-8543 Québec inc. et dans NosFinances.com inc. qu'il a fondées et qu'il contrôle, Daniel L'Heureux aurait abusé de la position et des fonctions qu'il exerce au sein de Desjardins Sécurité financière Investissements inc.;
- Les transferts bancaires qui auraient été effectués vers le compte d'entreprise de 9248-8543 Québec inc. résulteraient des sollicitations et des représentations effectuées par Daniel L'Heureux auprès des clients-investisseurs;
- [...]
- Les montants investis par les clients-investisseurs auraient été détournés par Daniel L'Heureux à des fins personnelles, au détriment des intérêts des clients-investisseurs;

[17] Il appert, selon l'Autorité, que les intimés Claude Lemay, Claude Lemay Consultant inc., Barbara Bernier et Jean-Pierre Perreault seraient désormais liés aux activités de Daniel L'Heureux et de NosFinances.com.

[18] Le Bureau est particulièrement inquiet des nouvelles allégations et prétentions suivantes de l'Autorité :

- Les sommes versées par les sœurs Boudreau au compte de CLC totaliseraient 3 748 617,10\$ et représenteraient plus de 80 % des entrées à ces comptes;
- Depuis l'ouverture des comptes bancaires de CLC, plusieurs transactions impliquant les mêmes clients-investisseuses Boudreau ayant fait affaire avec L'Heureux et ses sociétés, auraient été effectuées dans les comptes bancaires de CLC;
- Parmi les versements effectués par chèques émis par CLC aux clients-investisseurs Boudreau, certains chèques portent la mention « NF.com, intérêt sur act priv (3 mois) » ou « NF.com »;
- Par ailleurs, les 22 mai 2012 et 3 août 2012, deux chèques totalisant 70 000 \$ provenant du compte bancaire de Lucille Vaillancourt, une dame de 89 ans, auraient été émis et encaissés par CLC;
- Ainsi, entre les mois d'octobre 2011 et septembre 2012, 17 chèques auraient été libellés par CLC à l'ordre de Jean-Pierre Perreault, pour une somme totalisant 412 620 \$ déposée à son compte personnel détenu auprès de la Banque TD Canada Trust;
- L'Autorité allègue que les sommes ainsi versées au compte personnel de Perreault auraient été retirées à des fins personnelles, notamment via des retraits d'argent comptant pour un montant total de 135 470 \$. Il ne resterait plus que 1 016,20 \$ au compte;
- De plus, selon l'Autorité, entre le 15 décembre 2011 et le novembre 2012, Claude Lemay aurait utilisé, pour son bénéfice personnel, une somme totalisant 256 561 \$, servant notamment à acquitter des comptes de carte de crédit BMO Master Card lui appartenant pour un montant total de plus de 107 000 \$. Dans l'ensemble des comptes de Lemay et CLC, il ne resterait plus qu'environ 30 000 \$;
- Entre le 25 octobre 2011 et novembre 2012, plusieurs retraits importants et inhabituels auraient été effectués à même le compte de Bernier, soit au comptoir de l'institution financière, soit au guichet automatique, par virement visa, par remboursement de marge de crédit ou encore à titre « d'achats » dont 2 au Casino de Montréal, pour une somme totale de 343 870,78 \$. Sur des entrées de fonds de 402 820 \$, il ne resterait plus que 34 632,31 \$ au solde du compte;
- À la lumière de ces faits, l'Autorité conclut de la manière suivante :
 - Les intimés auraient sciemment mis en place une structure permettant de contrevenir aux ordonnances de blocage et d'interdiction en vigueur en:

2012-045-001

PAGE : 13

- effectuant de nouveaux placements pour les clients-investisseurs Boudreau, lesquels auraient par ailleurs été effectués en contravention aux dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de ses règlements;
- versant aux clients-investisseurs Boudreau des sommes d'argent à titre d'intérêts pour les placements qui auraient été effectués initialement via L'Heureux et ses sociétés NosFinances.com et 9248-8543 Québec inc.;
- utilisant le compte bancaire de Bernier pour transférer des sommes d'argent qui proviendraient des clients-investisseurs Boudreau, faisant transiter ces dernières par les comptes bancaires de CLC;
- Les montants investis par ces clients-investisseurs auraient été détournés par les intimés au détriment des intérêts des clients-investisseurs;
- Des mouvements de fonds importants auraient lieu dans les comptes bancaires de CLC, Bernier et Perreault, lesquels sont tous liés avec L'Heureux ou les investisseuses Boudreau;
- Ces mouvements de fonds, dont d'importants retraits en argent, seraient toujours en cours;
- Selon l'Autorité, sans l'émission des ordonnances demandées, il est à craindre que les intimés continueraient :
 - de contrevenir aux ordonnances de blocage et d'interdiction prononcées par le Bureau et toujours valides;
 - de dilapider les montants obtenus illégalement des clients-investisseurs en question et, probablement, d'autres investisseurs encore inconnus;
- Ainsi, sans une décision immédiate du Bureau, il est à craindre selon l'Autorité, que les sommes détenues dans les divers comptes seraient transférées ou dilapidées, rendant ainsi illusoire tout recours que les investisseuses pourraient tenter contre les intimés.

[19] Les allégués à la demande de l'Autorité et la preuve déposée à l'audience font état de nombreux transferts de sommes importantes par des personnes ayant déjà investi auprès de L'Heureux dans NosFinances.com ou dans 9248-8543 Québec inc.

[20] Il y a également une personne, une dame de 89 ans, qui n'avait pas investi au départ et qui aurait maintenant confié des sommes importantes qui auraient été déposées dans le compte de Bernier et d'autres dans le compte de CLC. Cette personne serait une voisine de palier d'une des autres investisseuses et le numéro de téléphone fourni à l'institution financière serait celui de cette investisseuse.

[21] Il semble que l'argent, en provenance de ces investisseuses, ait transité par le compte de CLC pour ensuite se retrouver dans divers comptes de Claude Lemay, avocat représentant L'Heureux, de Barbara Bernier, ex-conjointe de L'Heureux, et de Jean-Pierre Perreault, ami de L'Heureux et conjoint de la nièce de L'Heureux.

[22] Les sommes ayant transité dans ces divers comptes auraient ensuite été utilisées à diverses fins, notamment pour le paiement de cartes de crédit et de factures et pour divers retraits en espèces. Sur près de 4 millions de dollars confiés par les investisseuses, il ne resterait dans les comptes que quelques dizaines de milliers de dollars.

[23] Certaines des investisseuses auraient retiré des placements qu'elles avaient dans des fonds communs pour les déposer auprès de CLC.

2012-045-001

PAGE : 14

[24] Il a été mentionné à l'audience qu'un témoin rencontré par l'Autorité sous ordonnance de confidentialité aurait informé Lemay que l'Autorité enquêtait à son sujet. Il est donc à craindre qu'en apprenant ce fait et considérant l'historique du dossier, des retraits soient effectués de manière imminente dans les comptes et que les sommes déposées par les investisseuses soient diverties.

[25] Le Bureau estime donc qu'il est dans l'intérêt public et dans la protection des investisseurs qu'il intervienne immédiatement pour empêcher que les sommes confiées par ces personnes soient retirées des comptes.

[26] Les liens étroits entre ces diverses personnes font craindre au Bureau que l'effet de la mesure conservatoire et de protection prononcée par le Bureau dans sa décision du moins d'août 2011, dans le dossier 2011-031, n'ait été éludé. L'enquête de l'Autorité permettra d'en savoir davantage sur cet aspect et en attendant son résultat, il est important que le Bureau intervienne pour s'assurer de l'efficacité des mesures de protection que sont les ordonnances de blocage.

[27] L'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* prévoit que le Bureau peut prononcer une décision sans que ne soient entendus les intimés, en cas de présence d'un motif impérieux. Ce pouvoir de rendre une ordonnance affectant les droits d'une partie sans lui donner l'occasion de se faire entendre d'abord doit s'interpréter en tenant compte des objectifs sous-tendant la réglementation sur les valeurs mobilières. Ici, la protection du public investisseur et la confiance envers l'intégrité des marchés sont en jeu.

LA DÉCISION

[28] **PAR CES MOTIFS**, le Bureau de décision et de révision prononce la décision suivante, en vertu de l'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et des articles 93 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* :

ORDONNE à Claude Lemay, Barbara Bernier, Jean-Pierre Perreault et à la société Claude Lemay Consultant inc. de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'ils ont en leur possession ou qui leur ont été confiés et de ne pas retirer ou s'approprier des fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle pour eux, y compris les contenus des coffrets de sureté;

ORDONNE à la Banque de Montréal sise au 630, Boul. René-Lévesque Ouest à Montréal (Québec) H3B 1S6, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt dans tout compte ouvert au nom de Claude Lemay dont elle a la garde ou le contrôle notamment dans le compte portant le numéro 3994-638 ou dans tout coffret de sureté au nom de Claude Lemay;

ORDONNE à la Caisse Desjardins des Bois-Francs sise au 300, boulevard des Bois-Francs Sud, C.P. 800 à Victoriaville (Québec) G6P 7W7, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt dans tout compte ouvert au nom de Babara Bernier dont elle a la garde ou le contrôle notamment dans le compte portant le numéro 81510108-75616 ou dans tout coffret de sureté au nom de Barbara Bernier;

ORDONNE à la Banque Nationale du Canada sise au 600, de la Gauchetière Ouest, niveau A, Montréal (Québec), H3G 4L2, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt dans tout compte ouvert au nom de Claude Lemay Consultant inc. dont elle a la garde ou le contrôle notamment dans les comptes portant les numéros 2393126 et 2363227 ou dans tout coffret de sureté au nom de Claude Lemay Consultant inc.

ORDONNE à la Banque TD Canada Trust sise au 9065, Maurice-Duplessis à Montréal (Québec) H1E 6M3 de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt dans tout compte ouvert au nom de Jean-Pierre Perreault dont elle a la garde ou le contrôle notamment dans le compte portant le numéro 6360560 ou dans tout coffret de sureté au nom de Jean-Pierre Perreault ou dans tout coffret de sureté au nom de Jean-Pierre Perreault;

2012-045-001

PAGE : 15

ORDONNE à toute personne qui recevra signification de la présente décision de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens appartenant à Claude Lemay, Barbara Bernier, Jean-Pierre Perreault ou à la société Claude Lemay Consultant inc., qu'elle a en sa possession, qui lui ont été confiés, qu'elle a en dépôt ou dont elle a, directement ou indirectement, la garde ou le contrôle, y compris dans tout coffret de sureté.

[29] En application du second alinéa de l'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, le Bureau informe les intimés qu'ils disposent d'un délai de 15 jours de la présente décision pour déposer au Bureau un avis de contestation de la présente décision. Le Bureau est situé au 500, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) H2Z 1W7, bureau 16.40.

[30] Il appartient aux intimés de communiquer avec le Secrétariat général du Bureau, au 1-877-873-2211, pour toutes questions relatives au dépôt d'un tel avis. Les intimés sont aussi invités à prendre note qu'une partie a le droit de se faire représenter par un avocat⁵. Le Bureau informe également les personnes morales et les entités désirant être entendues dans le cadre du présent dossier qu'elles sont tenues de se faire représenter par avocat au cours d'une audience devant le Bureau⁶.

[31] Conformément au premier alinéa de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, l'ordonnance de blocage entre en vigueur à la date à laquelle elle est prononcée et le restera pour une période de 120 jours, à moins qu'elle ne soit modifiée ou abrogée avant l'échéance de ce terme.

Fait à Montréal, le 16 novembre 2012.

(s) *Alain Gélinas*

M^e Alain Gélinas, président

⁵ *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*, précité, note 3, art. 31.

⁶ *Id.*, art. 32.

**PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL**

DOSSIER N° 2012-

**BUREAU DE DÉCISION ET DE
RÉVISION**

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS,
personne morale légalement constituée, ayant
son siège social au 2640, boulevard Laurier, 3^e
étage, Québec (Québec) G1V 5C1;

Demanderesse

c.

DANIEL L'HEUREUX

et

9248-8543 QUÉBEC INC.

et

NOSFINANCES.COM

et

CLAUDE LEMAY, domicilié et résidant au 355,
des Récollets à Montréal (Québec), H2Y 1V9

et

CLAUDE LEMAY CONSULTANT INC.,
personne morale légalement constituée ayant
une place d'affaires au 200-450 rue Saint-Pierre
à Montréal (Québec), H2Y 2M9

et

BARBARA BERNIER, domiciliée et résidant au
5075 av. Bourbonnière app.5 à Montréal
(Québec), H1X 2M7

et

JEAN-PIERRE PERREAULT, domicilié et
résidant au 14857 Sherbrooke est à Montréal
(Québec), H1A 5M7

Intimés

et

CAISSE DESJARDINS DU GRAND-COTEAU

et

**CAISSE POPULAIRE HOCHELAGA-
MAISONNEUVE**

et

BANQUE DE MONTRÉAL, personne morale
légalement constituée ayant une place d'affaires
au 630 boul. René Lévesque O à Montréal
(Québec), H3B 1S6

et

CAISSE DESJARDINS DES BOIS-FRANCS,
coopérative légalement constituée ayant son
siège social au 300, boulevard des Bois-Francis
Sud, C.P. 800 à Victoriaville (Québec) G6P 7W7

et

BANQUE NATIONALE DU CANADA,
personne morale légalement constituée ayant
son siège social au 600, de la Gauchetière
Ouest, niveau A, Montréal (Québec), H3G 4L2

et

TD CANADA TRUST, personne morale
légalement constituée ayant une place d'affaires
au 9065 Maurice-Duplessis à Montréal (Québec),
H1E 6M3

MISES EN CAUSE

**DEMANDE DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS EN VERTU
DES ARTICLES 93 ET 115.9 DE LA LOI SUR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS
FINANCIERS, L.R.Q., C. A-33.2 ET DE L'ARTICLE 249 DE LA
LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES, L.R.Q., C. V-1.1**

**L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS SOUMET RESPECTUEUSEMENT AU BUREAU DE
DÉCISION ET DE RÉVISION CE QUI SUIT:**

MISE EN SITUATION ET RAPPEL DES FAITS INITIAUX

1. Le 28 juillet 2011, l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« Autorité ») a institué une enquête relativement aux activités de placement de valeurs mobilières de Daniel L'Heureux, NosFinances.com et 9248-8543 Québec inc. (faisant affaire sous la raison sociale « Investissements NosFinances.com »), et de toutes personnes ou sociétés ayant ou ayant eu des activités liées à ces derniers, le tout tel qu'il appert de la décision n° 2011-DCAJ-0125, pièce **D-1**;
2. Daniel L'Heureux (ci-après « L'Heureux ») est l'actionnaire majoritaire et seul membre du conseil d'administration de 9248-8543 Québec inc. (ci-après « 8543 Québec »);
3. L'Heureux est également l'actionnaire majoritaire et seul membre du conseil d'administration de la société NosFinances.com;
4. L'Heureux n'était pas inscrit auprès de l'Autorité comme courtier ou comme conseiller en valeurs mobilières;
5. 8543 Québec et NosFinances.com n'étaient pas des émetteurs assujettis au sens des dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières* (ci-après « LVM »)
6. L'enquête menée par l'Autorité avait alors révélé que Daniel L'Heureux, dans le cadre de l'exercice de ses fonctions à titre de représentant de courtier en épargne collective rattaché à Desjardins sécurité financière investissements inc., avait sollicité des clients (ci-après les « clientes-investisseuses ») de cette société afin de leur proposer d'effectuer des placements dans 8543 Québec et/ou NosFinances.com;
7. Les placements proposés par L'Heureux consistaient à investir une somme de 75 000\$ dans la société NosFinances.com (ci-après « NosFinances »), en contrepartie duquel la cliente-investisseuse devait recevoir des actions privilégiées de NosFinances;
8. Parmi les clientes-investisseuses ayant transigé avec Daniel L'Heureux à cette époque, notons Louise Boudreau, Monique Boudreau et Ginette Boudreau;
9. Les sollicitations et représentations de L'Heureux ont été effectuées le ou vers le 22 juillet 2011 et les transferts bancaires de ces 3 clientes-investisseuses, totalisant 225 000 \$, ont également été effectués le 22 juillet 2011 vers le compte d'entreprise de 8543 Québec inc.;
10. Le même jour, un montant de 75 000 \$ était transféré du compte de 8543 Québec au compte personnel de L'Heureux;

11. Toujours le 22 juillet 2011, après le transfert en question, un montant de 40 002,00 \$ était retiré du compte personnel de L'Heureux, ce retrait résultant « d'achats » effectués au Casino de Montréal;
12. Le 25 juillet 2011, un montant de 145 000 \$ provenant du compte de 8543 Québec inc. était transféré au compte personnel de L'Heureux et, le 26 juillet, un retrait de 5 002,00 \$ était effectué, lequel consistait en un « achat » au Casino de Montréal;
13. Le 4 août 2011, le Bureau de décision et de révision (ci-après le « Bureau ») rendait notamment des ordonnances d'interdiction et de blocage, de suspension des droits d'inscription et de dépôt à la Cour supérieure, tel qu'il appert du présent dossier;
14. Depuis, les demandes de prolongation de l'ordonnance de blocage ont toujours été accordées par le Bureau et, outre la contestation initiale dont l'audition a eu lieu le 20 décembre 2011, les demandes de prolongation ont toujours fait l'objet d'un consentement par les intimés;
15. En mai 2012, 8 chefs d'accusation en matière pénale ont été déposés contre L'Heureux et 8543 Québec;
16. Il est à noter qu'en date du 19 octobre 2012, alors qu'il revenait de Las Vegas en avion, L'Heureux a déclaré à l'agent de douanes de l'aéroport P-E Trudeau entrer au Canada avec une somme de 120 785 \$ USD et 6 650 \$ CDN, l'argent américain représentant ses soi-disant gains au casino MGM Grand;
17. Par ailleurs, il a indiqué qu'il avait toujours 50 000 \$ dans son compte détenu auprès du casino MGM Grand de Las Vegas;
18. Lors de ce contrôle aux douanes canadiennes, il a indiqué être un gros joueur (« big gambler »), et a déclaré avoir quitté le Canada pour ce voyage personnel en date du 30 septembre 2012;

LES CLIENTES-INVESTISSEUSES INITIALES : LES SOEURS BOUDREAU

19. Louise Boudreau, Monique Boudreau, Ginette Boudreau et Nicole Boudreau sont 4 sœurs ayant fait affaire avec L'Heureux alors que ce dernier exerçait ses fonctions de courtier en épargne collective rattaché à Desjardins Sécurité financière investissements inc.;
20. Elles ont été rencontrées initialement en juillet 2011, sur une base volontaire, par l'enquêteur de l'Autorité des marchés financiers relativement aux investissements effectués le ou vers le 22 juillet 2011, par l'entremise de L'Heureux dans sa compagnie 8543 Québec inc.;
21. Lors de cette rencontre, une bonne collaboration a été constatée entre les sœurs Boudreau et l'enquêteur de l'Autorité des marchés financiers;
22. Elles ont de nouveau été contactées sur une base volontaire en novembre 2011 dans le cadre de la poursuite de l'enquête et, à ce moment, elles semblaient moins intéressées à collaborer à l'enquête de l'Autorité;
23. Or, depuis cette date, il fut constaté que les investisseuses Boudreau étaient devenues des témoins hostiles envers l'Autorité;
24. D'ailleurs, lors de l'audition du 20 décembre 2011 relativement à la demande de prolongation de blocage demandée par l'Autorité, Louise Boudreau, Monique Boudreau et Ginette Boudreau ont indiqué au Bureau qu'elles désiraient investir de nouveau dans l'entreprise NosFinances.com appartenant à L'Heureux, la décision du Bureau indiquant à cet effet, aux paragraphes 17 et 18 de sa décision :

« [17] Elles savaient qu'ultimement elles investissaient dans Nosfinances.com inc. Toutes ont affirmé vouloir investir à nouveau la somme de 150 000 \$ dans cette compagnie. Elles ont entièrement confiance en Daniel L'Heureux, même étant aux faits de l'histoire et des reproches de l'Autorité.

[18] Les trois investisseuses ont demandé au Bureau de dégeler leur investissement respectif de 75 000 \$, ne pouvant plus faire d'intérêts sur celui-ci depuis le blocage et ne pouvant investir plus dans Nosfinances.com. »

25. De plus, la version des faits relatée lors de l'audition du 20 décembre 2012 différerait de celle fournie à l'enquêteur de l'Autorité lors de la rencontre initiale ayant eu lieu en juillet 2011;
26. En raison de leur hostilité à l'endroit de l'Autorité et de leurs liens particuliers avec L'Heureux, et dans le but de préserver la démarche confidentielle de blocage demandée, aucune des sœurs Boudreau n'a été rencontrée préalablement au dépôt de la présente demande;

LUCILLE VAILLANCOURT

27. Lucille Vaillancourt, âgée de 89 ans, habite dans le même complexe résidentiel que Monique Boudreau et Louise Boudreau, étant même une voisine de palier de cette dernière;
28. Selon les informations obtenues lors de l'enquête de l'Autorité, le numéro de téléphone fourni à l'institution financière de Mme Vaillancourt par cette dernière est en réalité identifié à Louise Boudreau, tel qu'il sera démontré lors de l'audition;
29. En raison de ce qui précède, et de façon à protéger la confidentialité de la demande de blocage en cours, elle n'a pu être rencontrée préalablement au dépôt de la présente demande;

LES INTIMÉS

BARBARA BERNIER (ci-après « Bernier »)

30. Selon les informations obtenues, Bernier est ou a été la conjointe de L'Heureux;
31. Bernier n'est pas inscrite auprès de l'Autorité à quelque titre que ce soit, notamment à titre de courtier ou de conseiller en valeurs;
32. Bernier détient notamment un compte personnel auprès de la Caisse Desjardins des Bois-Francs, située au 300, boulevard des Bois-Francs Sud, C.P. 800 à Victoriaville (Québec) G6P 7W7, portant le numéro 81510108-75616 (ci-après « folio 75616 »);
33. Par ailleurs, par le passé, Bernier a déjà refusé de collaborer à une enquête portant sur ses liens avec L'Heureux et/ou les activités de ce dernier;
34. Compte tenu de ce qui précède, et aux fins de préserver les sommes toujours disponibles dans les comptes bancaires, Bernier n'a pas été rencontrée préalablement au dépôt et à la présentation de la présente demande de blocage;

JEAN-PIERRE PERREAULT (ci-après « Perreault »)

35. Selon les informations obtenues, Perreault est un ami de L'Heureux, en plus d'être ou d'avoir été le conjoint de Stéphanie Jomphe, nièce de L'Heureux;

36. L'enquête a permis de savoir que Perreault était également impliqué dans NosFinances.com en 2011;
37. Perreault est propriétaire d'une roulotte située au camping de St-Anicet, auquel camping sont également situées des roulettes appartenant à L'Heureux et à Monique Boudreau;
38. Perreault se serait porté acquéreur avec L'Heureux d'un autre véhicule récréatif d'un montant d'environ 80 000 \$;
39. Il détient notamment un compte personnel auprès de la Banque TD Canada Trust, située au 9065 Maurice-Duplessis à Montréal (Québec), H1E 6M3, portant le numéro 6360560;

CLAUDE LEMAY (ci-après « Lemay »)

40. Lemay est inscrit comme avocat au tableau de l'ordre du Barreau du Québec et, à ce titre, a agi comme procureur pour L'Heureux tant dans le cadre de l'instance disciplinaire intentée par la Chambre de la Sécurité financière que devant le BDR dans le cadre des renouvellements d'ordonnances de blocage;
41. Il n'est pas inscrit auprès de l'Autorité à quelque titre que ce soit, notamment à titre de courtier ou de conseiller en valeurs;
42. Il détient notamment un compte personnel auprès de la Banque de Montréal, située au 630 boul. René Lévesque Ouest à Montréal (Québec) H3B 1S6, portant le numéro 3994-638 dont le solde s'élevait à plus de 20 000 \$ en date du 14 novembre 2012;
43. Lemay agit à titre de président, secrétaire et administrateur de Claude Lemay Consultant inc.;

CLAUDE LEMAY CONSULTANT INC. (ci-après « CLC »)

44. CLC est une personne morale constituée le 20 juillet 2011, soit la même date que la société 8543 Québec inc., en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions*, le tout tel qu'il appert de l'État de renseignements d'une personne morale au registre des entreprises (ci-après « CIDREQ »), pièce **D-2**;
45. Son siège social est situé au 200-450, rue Saint-Pierre à Montréal, tel qu'il appert de la pièce D-2;
46. Selon le CIDREQ D-2, CLC exerce les activités économiques suivantes: Autres services aux entreprises, consultant en stratégie corporative, tel qu'il appert de la pièce D-2;
47. CLC n'est pas inscrite à quelque titre que ce soit auprès de l'Autorité à titre de courtier ou conseiller en valeurs et n'a pas établi de prospectus visé par l'Autorité pour le placement de ses titres;
48. Cette société, contrôlée par Lemay, détient notamment deux comptes d'entreprise auprès de la Banque Nationale du Canada, sise au 600, de la Gauchetière Ouest, niveau A, Montréal (Québec), H3G 4L2, portant les numéros 2393126 et 2363227;
49. Le compte 2363227 a été ouvert le 1^{er} septembre 2011 et le seul signataire autorisé au compte est Lemay;

50. Le compte 23931216 a été ouvert le 18 janvier 2012, les signataires autorisés au compte étant Lemay et Perreault;

LES NOUVEAUX FAITS LIÉS À LA NOUVELLE DEMANDE

Compte bancaire de Bernier, folio 75616

51. Le 7 novembre 2012, le Directeur principal, Conformité, Stratégie et Développement de Desjardins communiquait avec l'Autorité afin de transmettre des renseignements relatifs aux mouvements bancaires du compte de Barbara Bernier (ci-après « Bernier »), laquelle détient un compte à la Caisse Desjardins des Bois-Francs folio 75616;
52. Sur la base des renseignements fournis par le représentant de Desjardins, l'Autorité a investigué sur les nouveaux faits portés à sa connaissance;
53. L'enquête menée par l'Autorité a révélé qu'entre le 1er octobre 2011 et le 26 octobre 2012, les habitudes transactionnelles personnelles de Bernier ont changé de façon radicale et significative dans son compte folio 75616;
54. En effet, antérieurement au 1er octobre 2011, elle recevait des dépôts directs de salaire, utilisait sa carte de guichet pour des dépenses courantes et effectuait des paiements de factures par internet;
55. Or, à compter de la décision initiale de blocage prononcée par le Bureau, soit entre le 25 octobre 2011 et le 26 octobre 2012, une somme totale de 429 406,19\$ a été déposée dans le compte de Bernier folio 75616;
56. De cette somme, il appert qu'un total de 18 chèques émis par CLC ont été déposés au compte de Bernier folio 75616, pour un montant total de 292 820,00 \$, en sus d'une traite bancaire de 60 000 \$ émanant également de CLC, pour un grand total de 352 820 \$;
57. De même, les 16 avril 2012 et 25 mai 2012, deux chèques totalisant la somme de 50 000 \$ provenant de Lucille Vaillancourt ont été déposés au compte bancaire de Bernier folio 75616;
58. Entre le 25 octobre 2011 et novembre 2012, plusieurs retraits importants et inhabituels ont été effectués à même le compte de Bernier folio 75616, soit au comptoir de l'institution financière, soit au guichet automatique, par virement visa, par remboursement de marge de crédit ou encore à titre « d'achats » dont 2 au Casino de Montréal, pour une somme totale de 343 870,78 \$;
59. En raison des ces transactions irrégulières, la Caisse Desjardins des Bois-Francs a procédé au gel du compte de Bernier et, en date du 1er novembre 2012, le compte de Bernier était pratiquement vide, le solde du compte étant de 34 632,31 \$;

Comptes bancaires de CLC, folios 2363227 et 2393126

60. Depuis l'ouverture des comptes bancaires de CLC, folio 2363227 (ouverture le 1^{er} septembre 2011) et folio 2393126 (ouverture le 18 janvier 2012), plusieurs transactions impliquant les mêmes clients-investisseuses Boudreau ayant fait affaire avec L'Heureux et ses sociétés, ont été effectuées dans les comptes bancaires de CLC;

61. Lesdites transactions ont été effectuées à compter du 13 octobre 2011, soit postérieurement à la première ordonnance de blocage des comptes bancaires de L'Heureux, NosFinances.com et 9248-8543 Québec inc. prononcée le 4 août 2011;
62. En effet, les mouvements de fonds suivants ont été constatés dans les comptes bancaires de CLC depuis octobre 2011:
- e) Monique Boudreau a remis à CLC des sommes totalisant 739 084,55 \$ et a reçu des versements totalisant la somme de 540 401,27 \$;
 - f) Nicole Boudreau a remis à CLC des sommes totalisant 405 000 \$ et a reçu des versements totalisant la somme de 10 866,65 \$;
 - g) Louise Boudreau a remis à CLC des sommes totalisant 2 029 532,55 \$ et a reçu des versements totalisant la somme de 79 801,65 \$;
 - h) Ginette Boudreau a remis à CLC des sommes totalisant 575 000 \$ et a reçu des versements totalisant la somme de 51 701,66 \$;
63. Les sommes versées par les sœurs Boudreau au compte de CLC totalisent 3 748 617,10\$ et représentent plus de 80 % des entrées à ces comptes;
64. Parmi les versements effectués par chèques émis par CLC aux clients-investisseurs Boudreau, certains chèques portent la mention « NF.com, intérêt sur act priv (3 mois) » ou « NF.com »;
65. L'acronyme « NF.com » ferait référence aux compagnies appartenant et contrôlées par L'Heureux, à savoir NosFinances.com et Investissements NosFinances.com, lesquelles font actuellement l'objet d'ordonnances d'interdiction et de blocage, tel qu'il appert du présent dossier;
66. Par ailleurs, les 22 mai 2012 et 3 août 2012, deux chèques totalisant 70 000 \$ provenant du compte bancaire de Lucille Vaillancourt ont été émis et encaissés par CLC;
67. Suivant ces dépôts, des chèques de montants moindres ont été versés par CLC au compte de Lucille Vaillancourt à date fixe à chaque mois, tel qu'il appert du tableau suivant:

Date du versement	Montant du versement
21 février 2012	666,67 \$
22 mars 2012	666,67 \$
23 avril 2012	1 066,67 \$
22 mai 2012	1 066,67 \$
22 juin 2012	2 133,33 \$
22 juillet 2012	2 133,33 \$
22 août 2012	2 133,33 \$
22 septembre 2012	2 133,33 \$
10 octobre 2012	4 266,66 \$

68. Depuis le mois d'octobre 2011, plusieurs retraits, paiements ou transferts de sommes d'argent ont été effectués à même les comptes d'affaires de CLC et, en date des présentes, les comptes bancaires présentent un solde respectif de:

- 27 542,88 \$ pour le compte folio 2363227, en date du 7 novembre 2012;
- 5 \$ pour le compte folio 2393126, en date du 2 novembre 2012;

69. Ainsi, entre les mois d'octobre 2011 et septembre 2012, 17 chèques ont été libellés par CLC à l'ordre de Jean-Pierre Perreault (ci-après « Perreault »), pour une somme totalisant 412 620 \$ déposée à son compte personnel détenu auprès de la Banque TD Canada Trust folio 6360560;

70. L'enquête de l'Autorité a démontré que les sommes ainsi versées au compte personnel de Perreault folio 6360560 ont été retirées à des fins personnelles, notamment via des retraits d'argent comptant pour un montant total de 135 470 \$;

71. De plus, entre le 15 décembre 2011 et le novembre 2012, Claude Lemay a utilisé, pour son bénéfice personnel, une somme totalisant 256 561 \$, servant notamment à acquitter des comptes de carte de crédit BMO Master Card lui appartenant pour un montant total de plus de 107 000 \$;

MOTIFS JUSTIFIANT L'ÉMISSION DES ORDONNANCES DEMANDÉES PAR L'AUTORITÉ

72. Compte tenu ce qui précède, il est permis d'affirmer et de conclure que:

- Les intimés ont sciemment mis en place une structure permettant de contrevenir aux ordonnances de blocage et d'interdiction en vigueur en:
 - effectuant de nouveaux placements pour les clients-investisseurs Boudreau, lesquels ont par ailleurs été effectués en contravention aux dispositions de la LMV et de ses règlements;
 - versant aux clients-investisseurs Boudreau des sommes d'argent à titre d'intérêts pour les placements effectués initialement via L'Heureux et ses sociétés NosFinances.com et 8543 Québec;
 - utilisant le compte bancaire de Bernier pour transférer des sommes d'argent provenant des clients-investisseurs Boudreau, faisant transiter ces dernières par les comptes bancaires de CLC;
- Les montants investis par ces clients-investisseurs ont été détournés par les intimés au détriment des intérêts des clients-investisseurs;
- Une nouvelle cliente-investisseuse aurait été sollicitée par les intimés et des sommes d'argent importantes ont été déposées dans les comptes bancaires de Bernier et de CLC;
- Les sommes versées s'apparentant à des placements de la cliente-investisseuse Vaillancourt ont également été effectués en contravention aux dispositions de la LVM et de ses règlements;

73. Sans l'émission des ordonnances demandées dans les conclusions de la présente, il est à craindre que les intimés continueront:

- de contrevenir aux ordonnances de blocage et d'interdiction prononcées par le BDR et toujours valides;
- de dilapider les montants obtenus illégalement des clients-investisseurs en question et, probablement, d'autres investisseurs encore inconnus;

74. Les ordonnances demandées dans les conclusions de la présente sont nécessaires afin de protéger le public et les marchés financiers contre les conséquences découlant des activités illégales exercées par les intimés;

URGENCE ET ABSENCE D'AUDITION PRÉALABLE :

75. Il est impérieux pour la protection des épargnants et du public et des marchés financiers que le Bureau prononce les ordonnances demandées sans audition préalable conformément aux dispositions de l'article 115.9 de la LAMF;

76. En effet, il appert que des mouvements de fonds importants ont lieu dans les comptes bancaires de CLC, Bernier et Perreault, lesquels sont tous liés avec L'Heureux ou les investisseuses Boudreau;

77. Ces mouvements de fonds, dont d'importants retraits en argent, sont toujours en cours;

78. Également, il est impérieux pour la protection du public que le Bureau prenne sa décision sans audition préalable, compte tenu que des sommes investies par les investisseuses peuvent toujours se retrouver dans les comptes bancaires des intimés et ci-après désignés;

79. Par conséquent, il est important d'agir rapidement et sans audition préalable afin d'éviter que les intimés soient informés des démarches de l'Autorité et puissent faire quelque démarche que ce soit afin de retirer quelque somme que ce soit pouvant appartenir aux investisseuses, des comptes de banque, coffrets de sureté ou autres;

80. Ainsi, sans une décision immédiate du Bureau, il est à craindre, entre autres, que les sommes détenues dans les comptes mentionnés ci-après soient transférées ou dilapidées, rendant ainsi illusoire tout retour que les investisseuses pourraient tenter contre les intimés;

PAR CONSÉQUENT, l'Autorité des marchés financiers demande au Bureau de décision et de révision:

Par ordonnance de blocage rendue en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* et de l'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières*:

ORDONNER à Claude Lemay, Barbara Bernier, Jean-Pierre Perreault et à la société Claude Lemay Consultant inc. de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'ils ont en leur possession ou qui leur ont été confiés et de ne pas retirer ou s'approprier des fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle pour elle, y compris les contenus des coffrets de sureté;

ORDONNER à Claude Lemay Barbara Bernier, Jean-Pierre Perreault et à la société Claude Lemay Consultant inc. de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'ils ont en leur possession ainsi que des fonds, titres ou autres biens en dépôt dans les différents comptes bancaires dont ils ont la garde ou le contrôle, y compris le contenu de coffrets de sureté;

ORDONNER à la Banque de Montréal sise au 630 Boul. René Lévesque Ouest à Montréal (Québec) H3B 1S6, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle en a dépôt dans tout compte ouvert au nom de Claude Lemay dont elle a la garde ou le contrôle notamment dans le compte portant le numéro 3994-638 ou dans tout coffret de sureté au nom de Claude Lemay

ORDONNER à la Caisse Desjardins des Bois-Francs sise au 300, boulevard des Bois-Francs Sud, C.P. 800 à Victoriaville (Québec) G6P 7W7, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle en a dépôt dans tout compte ouvert au nom de Babara Bernier dont elle a la garde ou le contrôle notamment dans le compte portant le numéro 81510108-75616 ou dans tout coffret de sureté au nom de Barbara Bernier;

ORDONNER à la Banque Nationale du Canada sise au 600 de la Gauchetière Ouest, niveau A, Montréal (Québec), H3G 4L2, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle en a dépôt dans tout compte ouvert au nom de Claude Lemay Consultant inc. dont elle a la garde ou le contrôle notamment dans les comptes portant les numéros 2393126 et 2363227 ou dans tout coffret de sureté au nom de Claude Lemay Consultant inc.

ORDONNER à la Banque TD Canada Trust sise au 9065 Maurice-Duplessis à Montréal (Québec) H1E 6M3 de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle en a dépôt dans tout compte ouvert au nom de Jean-Pierre Perreault dont elle a la garde ou le contrôle notamment dans le compte portant le numéro 6360560 ou dans tout coffret de sureté au nom de Jean-Pierre Perreault ou dans tout coffret de sureté au nom de Jean-Pierre Perreault;

ORDONNER à toute personne qui recevra signification de la décision à intervenir de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens appartenant à Claude Lemay, Barbara Bernier, Jean-Pierre Perreault ou à la société Claude Lemay Consultant inc., qu'elle a en sa possession, qui lui ont été confiés, quelle a en dépôt ou dont elle a, directement ou indirectement, la garde ou le contrôle, y compris dans tout coffre de sureté;

En vertu de l'article 115.9 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers:

DÉCLARER que la décision du Bureau entre en vigueur sans audition préalable et donner aux parties l'occasion d'être entendues dans un délai de quinze (15) jours.

Fait à Québec, le 15 novembre 2012

(s) Girard et al.

Girard et al

Procureurs de la demanderesse

(Me Sylvie Boucher)

AFFIDAVIT

Je, soussignée, Marie-Isabelle Dionne, exerçant au 800, Square Victoria, 22^{ième} étage, dans la ville et le district de Montréal, affirme solennellement ce qui suit :

1. Je suis enquêteur à l'Autorité des marchés financiers;
2. Je suis un des enquêteurs assignés au dossier;
3. Tous les faits allégués à la présente demande de blocage sont vrais;

EN FOI DE QUOI, J'AI SIGNÉ À MONTRÉAL,
Ce 15 novembre 2012

Marie-Isabelle Dionne

Affirmée solennellement devant moi à
Montréal, ce 15 novembre 2012

Commissaire à l'assermentation
pour le Québec

3.

Distribution de produits et services financiers et Services monétaires

- 3.1 Avis et communiqués
 - 3.2 Réglementation
 - 3.3 Autres consultations
 - 3.4 Retraits aux registres des représentants
 - 3.5 Modifications aux registres des inscrits
 - 3.6 Permis d'exploitation d'entreprises de services monétaires
 - 3.7 Avis d'audiences
 - 3.8 Décisions administratives et disciplinaires
 - 3.9 Autres décisions
-

3.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Avis de publication

Avis d'indexation de certains tarifs exigibles par l'Autorité des marchés financiers à compter du 1^{er} janvier 2013

Tarifs exigibles par l'Autorité des marchés financiers pour l'année 2013

(Voir section 1.1 du présent bulletin)

3.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

3.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

3.4 RETRAITS AUX REGISTRES DES REPRÉSENTANTS

Courtiers

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
Adoniev	Vladislav	Desjardins sécurité financière investissements inc.	2012-12-05
Alain	Jean-François	Financière Banque Nationale Inc.	2012-11-27
Allaire	Gérard	Valeurs mobilière Banque Laurentienne inc.	2012-11-30
Andrade	Philip	Services d'investissement TD inc.	2012-11-21
Angrand	Daniel	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Araya	Andrea	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-08
Archambault	Diane	Placements Banque Nationale inc.	2012-12-05
Aubé	Nathalie	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Aubin	Louise	PFSL Investments Canada Ltd.	2012-12-05
Audet	Yolande	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Baccouche	Anis-Mehdi	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Beulac	Marie-Michèle	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-11-30
Beauregard	Raynald	Services en placements Peak	2012-12-06
Bellerose Dumontier	Pierre-Marc	Desjardins sécurité financière investissements inc.	2012-11-26
Benoît	Sylvie	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Bergeron	Sylvie	BMO investissements inc.	2012-12-03
Bergeron	Carmen	Placements Banque Nationale inc.	2012-12-03
Bernard	Martial	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Bernard	Danielle	Placements Banque Nationale inc.	2012-12-01
Blanchette	Linda	Desjardins sécurité financière investissements inc.	2012-11-30
Bouchard	Jacinthe	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-01
Bouchard	Patricia	Placements Banque Nationale inc.	2012-11-30
Boucher	Marie-Josée	Desjardins sécurité financière investissements inc.	2012-12-10
Bouthillette	Dominic	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Boutin	Ginette	Desjardins sécurité financière investissements inc.	2012-12-01
Brière	Manuel	Services financiers groupe Investors inc.	2012-12-04
Cardinal	Louise	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Chabi Lafia	Mohamed Aguy	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-11-29

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
Charbonneau	Josiane	Services financiers groupe Investors inc.	2012-11-30
Charette Beauvais	Simon	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Chaurette	Benoit	Financière des professionnels - fonds d'investissement inc.	2012-12-11
Choquette	Johanne	Placements Banque Nationale inc.	2012-11-30
Christin	Denise	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-07
Cioffi	Giuseppina	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Coburn	Fraser	Invesco Canada Ltée	2012-12-10
Corbeil	Francois	Invesco Canada Ltée	2012-12-10
Côté	Christiane	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Côté-Poulin	Nicole	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Cousineau	Christian	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Cox	Nancy	SSQ, société d'assurance-vie inc.	2012-11-28
De Verteuil	Alexandre	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Deblois	Dominique	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-07
Desabrais	Joanie	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Desjardins	Marijo	Placements Banque Nationale inc.	2012-11-23
Deslauriers	Annick	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-06
Djivre	Edouard	Fonds d'investissement HSBC (Canada) inc.	2012-12-08
Dorval	Jean-Louis	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-01
Dubé	Nathalie	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Dubois	Germain	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-11-30
Ducharme	Roger	Placements financière Sun Life (Canada) inc.	2012-11-30
Duchesne	Nathalie	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Dufresne	Yvon	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Duguay	Suzanne	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-01
Dulong	Rémi	Walton Capital Management Inc.	2012-12-04
Dumais	Sylvie	Fonds d'investissement Royal inc.	2012-12-01
Dumont	Sophie	Financière des professionnels - fonds d'investissement inc.	2012-12-11
Duperré	Nicole	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Dupont	Dominique	Financière des professionnels - fonds d'investissement inc.	2012-12-11
Duval	Johanne	BLC services financiers inc.	2012-12-05
El Wassy	Zineb	BLC services financiers inc.	2012-11-29
Evans	Veska	Invesco Canada Ltée	2012-12-10

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
Fabian	Alexander David	Valeurs Mobilières Crédit Suisse (Canada), Inc.	2012-12-04
Falardeau	Micheline	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-05
Farrell	Jocelyne	Placements Scotia inc.	2012-11-30
Fichault	Simon	Gestion du capital Botica inc.	2012-11-30
Fillion	Ghislain	Services en placements Peak	2012-12-06
Fleurant	Joanne	Placements Banque Nationale inc.	2012-11-30
Fortin	Maryse	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-03
Fortin	Josianne	Placements Banque Nationale inc.	2012-11-23
Gaboury	Johanne	Placements Banque Nationale inc.	2012-11-30
Gagné	Mélanie	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-10
Gagné	Sylvie	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Gagnon	Yann	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-04
Gagnon	Johanne	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-10
Gauthier	France	Investia services financiers inc.	2012-12-06
Gendron	Véronique	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-03
Georgiopoulos	George	Financière Banque Nationale Inc.	2012-11-27
Ghebremariam	Feven	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Girard	Claude	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Girard	Roger	Services d'investissement TD inc.	2012-12-10
Giroux	Patrice	Marchés mondiaux CIBC inc.	2012-12-05
Gosselin	Denis	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Guay	Carole	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-01
Guilmette	Antoine	Services d'investissement TD inc.	2012-12-03
Guzun	Diana	Financière des professionnels - fonds d'investissement inc.	2012-12-11
Hamel	Catherine	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Hanna	Henry Robert	Hsbc Investment Funds (Canada) Inc./Fonds D'Investissement Hsbc (Canada) Inc.	2012-12-10
Hébert	Sylvie	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-01
Jodoin	Suzanne	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Julien	Nicolas	Investia services financiers inc.	2012-12-11
King	Jenny	Placements Banque Nationale inc.	2012-11-23
Knowles	Jason	Valeurs mobilières Banque Laurentienne inc.	2012-11-30
Konaté	Aminettou	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Labrecque	Anne-Marie	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-01
Lachapelle	Martin	BLC services financiers inc.	2012-12-06

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
Lafèche	Hélène	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-06
Lafond	Eric	Investia services financiers inc.	2012-12-04
Lafrenière	Daniel	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-04
Lambert	Marie-Claude	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-06
Laplante	Sonia	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-04
Laporte	Marc-Antoine	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Laroche	Guy	Invesco Canada ltée	2012-12-10
Lasfar	Amina	Placements Banque Nationale inc.	2012-11-26
Lauzon	André	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Lavoie	Pierre	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-08
Lavoie Blackburn	Lise	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Lefebvre	Maryse	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Lehoux	Jean-François	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-01
Leroux	Joseph	Invesco Canada ltée	2012-12-10
Levasseur	Catherine	Placements Banque Nationale inc.	2012-11-26
Marineau	Isabelle	Valeurs mobilières Banque Laurentienne inc.	2012-11-30
Martinet	André	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-11-15
Matossian	Lucy	Services d'investissement TD inc.	2012-12-01
Melanson	Glenda	Groupe Cloutier Investissements inc.	2012-12-06
Melas	Calliope	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Michaud	Francine	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-01
Miller	Karine	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Montpetit	Mélissa	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Moreau	Charles	Financière Banque Nationale Inc.	2012-11-30
Morin	Lucie	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-10-29
Mouaikel	Marc	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-07
Nadeau	Chantal	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-05
Ngankam Mambou	Jessy	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-03
Osky	Antoine	Placements Banque Nationale inc.	2012-11-26
Paquet	Nancy	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Paquet	Maude	Financière Banque Nationale Inc.	2012-12-07
Paquette	Francine	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-11-30
Paradis	Guillaume	Invesco Canada ltée	2012-12-10
Paradis	Claire	Services d'investissement TD inc.	2012-12-06
Pelletier	Josée	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-07
Pelletier	Martine	BLC services financiers inc.	2012-12-06

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
Perron	Georges-Etienne	BLC services financiers inc.	2012-12-10
Picard	Philippe	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Plourde	Martine	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Poirier	Emilie	Desjardins sécurité financière investissements inc.	2012-11-27
Poulin	Lyne	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Rakotonjanahary	Mireille	Investia services financiers inc.	2012-12-04
Régnier	Eve	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-03
Reyes	Angela	BLC services financiers inc.	2012-12-06
Richard	Alexandre	Groupe Cloutier Investissements inc.	2012-12-11
Robert	France	Placements Banque Nationale inc.	2012-12-11
Robidoux	Janick	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-07
Roulier	Lynda	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-01
Saint-Onge	Elaine	Investissements Excel inc.	2012-12-06
Sambou	Michel	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-11-30
Sisto	Natacha	BLC services financiers inc.	2012-12-05
Soifer	Elliot Jay	Raymond James Ltée	2012-12-04
Solorzano Chacon	Eddy Ronaldo	TD Waterhouse Canada inc.	2012-12-10
St-Amand	Louise	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-11-03
Sylvestre	Mélanie	Placements Banque Nationale inc.	2012-11-26
Thériault	Isabelle	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-10-15
Therrien	Line	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-07
Tremblay	Nathalie	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-11-30
Tremblay	Sébastien	Placements financière Sun Life (Canada) inc.	2012-11-26
Truang	Yien Ha	Courtage direct Banque Nationale inc.	2012-12-07
Turcotte	Josée	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-12-07
Veilleux	François	Services financiers groupe Investors inc.	2012-11-30
Vézina	Jean-Guy	Mica Capital Inc.	2012-11-26
Wang	Jun	Gestion de Capital Assante Ltée	2012-11-30
Zouaoui	Salima	Desjardins cabinet de services financiers inc.	2012-11-28

Cabinets de services financiers

Sans mode d'exercice

Liste des représentants qui ne sont plus autorisés à agir dans une ou plusieurs disciplines

Vous trouverez ci-dessous la liste des représentants dont au moins l'une des disciplines mentionnées à leur certificat de l'Autorité est sans mode d'exercice. Par conséquent, ces individus ne sont plus

autorisés à exercer leurs activités dans la ou les disciplines mentionnées dans cette liste et ce, depuis la date qui y est indiquée.

Représentants ayant régularisé leur situation

Il se peut que certains représentants figurant sur cette liste aient régularisé leur situation depuis la date de sans mode d'exercice de leur droit de pratique pour la ou les disciplines mentionnées. En effet, certains pourraient avoir procédé à une demande de rattachement et avoir récupéré leur droit de pratique dans l'une ou l'autre de ces disciplines. Dans de tels cas, il est possible de vérifier ces renseignements auprès du agent du centre de renseignements au :

Québec : (418) 525-0337
 Montréal : (514) 395-0337
 Sans frais : 1 877 525-0337.

Veuillez-vous référer à la légende suivante pour consulter la liste de représentants. Cette légende indique les disciplines et catégories identifiées de 1a à 6, et les mentions spéciales, de C et E.

Disciplines et catégories de disciplines	Mentions spéciales
1a Assurance de personnes	C Courtage spécial
1b Assurance contre les accidents ou la maladie	E Expertise en règlement de sinistre à l'égard des polices souscrites par l'entremise du cabinet auquel il rattaché
2a Assurance collective de personnes	
2b Régime d'assurance collective	
2c Régime de rentes collectives	
3a Assurance de dommages (Agent)	
3b Assurance de dommages des particuliers (Agent)	
3c Assurance de dommages des entreprises (Agent)	
4a Assurance de dommages (Courtier)	
4b Assurance de dommages des particuliers (Courtier)	
4c Assurance de dommages des entreprises (Courtier)	
5a Expertise en règlement de sinistres	
5b Expertise en règlement de sinistres en assurance de dommages des particuliers	
5c Expertise en règlement de sinistres en assurance de dommages des entreprises	
6 Planification financière	

Certificat	Nom	Prénom	Disciplines	Date de sans mode d'exercice
102293	Bellefleur	Éric	3B	2012-12-05
106125	Carrier	Cécile	1A	2012-12-11
114018	Gauthier	Jean	4A	2012-12-05
117381	Jutras	Sylvie	6	2012-12-07
118026	Lachance	Sylvie	6	2012-12-07
122151	Lussier	Jocelyn	4A	2012-12-05
131004	Simard	Richard	1A	2012-12-06
131611	St-Pierre	Chantal	6	2012-12-07
133314	Trottier	Suzanne	1A	2012-12-11
136223	Houle	Diane	6	2012-12-06
141535	Larivière	Jean-Sébastien	4C	2012-12-06
141809	Lafleur	Dominic	4A	2012-12-06
144314	Couture	Catherine	4B	2012-12-11
153153	Tremblay	Gerry	4A	2012-12-07
159496	Lamour	Jeany-Love	6	2012-12-07
161669	Denis	Edlin	1A	2012-12-06
162495	Morin	Alain Gérard	6	2012-12-06
163552	Lemelin	Annie	5B	2012-12-07
165420	Rodrigues Pereira	Paulo Carlos	4A	2012-12-07
168811	Jabri	Yasmina	4A	2012-12-05
171128	Leba Mbwetete	Mosengo Judith	1A	2012-12-10
173824	St-Yves	Pierre	1B	2012-12-06
173860	Lamontagne	Marie-Eve	6	2012-12-06
174720	Côté	Annick	5A	2012-12-06
175423	Lajeunesse	Eric	5A	2012-12-06
175595	Perreault	Majorie	6	2012-12-05
178510	Guillemette	Valérie	3B	2012-12-05
182865	Hamlil	Yamina Hassiba	1A	2012-12-06
184973	Chan	Ho Yin	1A	2012-12-05
184997	Diallo	Mamadou Petel	1A	2012-12-06
186398	Patel	Sanjay	1A	2012-12-06
186421	Gaudette	Yan	1A	2012-12-06
188156	Tremblay	Sébastien	1A	2012-12-05
189105	Beudoin	Louise	4A	2012-12-06
192940	Bégin	Jonathan	1A	2012-12-05
193216	Ducharme	Roger	1A	2012-12-06

Certificat	Nom	Prénom	Disciplines	Date de sans mode d'exercice
193257	Labrie	Melissa	3B	2012-12-06
193311	Tounkara	Maty Claudine	1A	2012-12-06
193543	Ait Ben Miloud	Marwane	1A	2012-12-06
193812	Denis	Dominic	1A	2012-12-07
194561	Hammami	Haythem	1A	2012-12-05
196272	Sanchez	Margarita Maria	1A	2012-12-06
196439	Excellent	Jonathan	1A	2012-12-06
197101	Ben Chagra	Alaa Eddin	1A	2012-12-06

Non-renouvellement

Liste des représentants qui ne sont plus autorisés à agir dans une ou plusieurs disciplines

Vous trouverez ci-dessous la liste des représentants dont au moins l'une des disciplines mentionnées à leur certificat de l'Autorité n'a pas été renouvelée à la date d'échéance. Par conséquent, ces individus ne sont plus autorisés à exercer leurs activités dans la ou les disciplines mentionnées dans cette liste et ce, depuis la date qui y est indiquée.

Représentants ayant régularisé leur situation

Il se peut que certains représentants figurant sur cette liste aient régularisé leur situation depuis la date d'annulation de leur droit de pratique pour la ou les disciplines mentionnées. En effet, certains pourraient avoir procédé à une remise en vigueur et avoir récupéré leur droit de pratique dans l'une ou l'autre de ces disciplines. Dans de tels cas, il est possible de vérifier ces renseignements auprès d'un agent du centre de renseignements au :

Québec : (418) 525-0337
 Montréal : (514) 395-0337
 Sans frais : 1 877 525-0337.

Veuillez vous référer à la légende mentionnée ci-haut pour consulter la liste de représentants. Cette légende indique les disciplines et catégories identifiées de 1a à 6, et les mentions spéciales, de A à E.

Certificat	Nom	Prénom	Disciplines	Date d'annulation
133590	Vachon	André	2012-12-01	2012-12-01
133621	Vachon	Jean-Denis	2012-12-01	2012-12-01
133649	Vachon	Michel	2012-12-01	2012-12-01
133671	Vadnais	Francine	2012-12-01	2012-12-01
133895	Vary	Roland	2012-12-01	2012-12-01
133929	Veillette	Guy	2012-12-01	2012-12-01
133930	Veillette	Guy	2012-12-01	2012-12-01
133956	Veilleux	Francine	2012-12-01	2012-12-01

Certificat	Nom	Prénom	Disciplines	Date d'annulation
133957	Veilleux	François	2012-12-01	2012-12-01
134008	Vena	John	2012-12-01	2012-12-01
134058	Vermette	Réjean	2012-12-01	2012-12-01
134099	Verroeuilst	Sylviane	2012-12-01	2012-12-01
134133	Vézina	Gilles	2012-12-01	2012-12-01
134146	Vézina	Jocelyne	2012-12-01	2012-12-01
134157	Vézina	Pascal	2012-12-01	2012-12-01
134252	Viens	Suzanne	2012-12-01	2012-12-01
134259	Vigneau	Benoît	2012-12-01	2012-12-01
134378	Vincent	Daniel	2012-12-01	2012-12-01
134388	Vincent	Lyse	2012-12-01	2012-12-01
134391	Vincent	Marcel	2012-12-01	2012-12-01
134510	Warren	Brigitte	2012-12-01	2012-12-01
134566	White	Claude	2012-12-01	2012-12-01
134590	Wilkie	Michel	2012-12-01	2012-12-01
134594	Wilkins	John Frederick	2012-12-01	2012-12-01
134630	Winner	Robert	2012-12-01	2012-12-01
134815	Zito	Sophia	2012-12-01	2012-12-01
140010	Veilleux	Cathy	2012-12-01	2012-12-01
142333	Vidal	Florent	2012-12-01	2012-12-01
144772	Vaccaro	Anthony	2012-12-01	2012-12-01
146732	Viger	Johanne	2012-12-01	2012-12-01
147535	Villeneuve	Véronique	2012-12-01	2012-12-01
148061	Zarrabian	Yashar	2012-12-01	2012-12-01
148335	Vallières	Suzane	2012-12-01	2012-12-01
149130	Valiquette	Pierre	2012-12-01	2012-12-01
149476	Young	Andrea	2012-12-01	2012-12-01
155705	Verville	Karine	2012-12-01	2012-12-01
156832	White	Patricia	2012-12-01	2012-12-01
157873	Volcy	Suida	2012-12-01	2012-12-01
158600	Virgilio	Joseph	2012-12-01	2012-12-01
160938	Vaillancourt	Hélène	2012-12-01	2012-12-01
162625	Wong	Diane	2012-12-01	2012-12-01
166342	Vallée	Denis	2012-12-01	2012-12-01
166506	Vinet	Alexandre	2012-12-01	2012-12-01
166889	Yao	Yong Hong	2012-12-01	2012-12-01

Certificat	Nom	Prénom	Disciplines	Date d'annulation
168829	Villacorta-Alvarenga	Dunia Yajaira	2012-12-01	2012-12-01
170374	Vetiaque	Obed	2012-12-01	2012-12-01
171055	Vincent	Hélène	2012-12-01	2012-12-01
175080	Vallières-Gingras	Karine	2012-12-01	2012-12-01
180992	Villeneuve	Maxime	2012-12-01	2012-12-01
181024	Vitale	Amanda	2012-12-01	2012-12-01
181278	Vincent	Julie	2012-12-01	2012-12-01
181499	Zhang	Ding	2012-12-01	2012-12-01
182331	Volcy	Natacha	2012-12-01	2012-12-01
182352	Vejar Larranaga	Patricia Angelica	2012-12-01	2012-12-01
182603	Worb	Michael	2012-12-01	2012-12-01
182777	Veilleux	Anne-Marie	2012-12-01	2012-12-01
182793	Vézina	Denis	2012-12-01	2012-12-01
182877	Vallée	Nathalie	2012-12-01	2012-12-01
183600	Verville	Cynthia	2012-12-01	2012-12-01
184285	Villeneuve	Jean-Philippe	2012-12-01	2012-12-01
185127	Villeneuve	Janick	2012-12-01	2012-12-01
187789	Véliz Diaz	Victor Manuel	2012-12-01	2012-12-01
188290	Zéphirin	May Emmanuel	2012-12-01	2012-12-01
188896	Vulpe	Dan	2012-12-01	2012-12-01
189124	Veillette	Nathalie	2012-12-01	2012-12-01
189190	Vanterpool Jorge	Rafael Francisco	2012-12-01	2012-12-01
189944	Vachon-Gauthier	Lisa	2012-12-01	2012-12-01
190194	Zemmar	Faycal	2012-12-01	2012-12-01
190197	Vargas Monterd	Guadalupe Maria	2012-12-01	2012-12-01
190654	Veilleux-Turgeon	Mathieu	2012-12-01	2012-12-01
190750	Vachon	Jean-Michel	2012-12-01	2012-12-01
191034	Zamorano Miranda	Irma Elizabeth	2012-12-01	2012-12-01
191366	Yang	Yuqi	2012-12-01	2012-12-01
191468	Verjin	Mélissa	2012-12-01	2012-12-01
191515	Veilleux	Richard	2012-12-01	2012-12-01
191741	Viard	Justin	2012-12-01	2012-12-01
191901	Valy	Meven	2012-12-01	2012-12-01
192009	Vachon	Vanessa	2012-12-01	2012-12-01
192554	Verrette	Jean-François	2012-12-01	2012-12-01
192764	Veilleux	Hélène	2012-12-01	2012-12-01

Certificat	Nom	Prénom	Disciplines	Date d'annulation
192787	Viau	Jean-Marc	2012-12-01	2012-12-01
193162	Viau	Elise	2012-12-01	2012-12-01
193163	Pouliot-Voukirakis	Judith	2012-12-01	2012-12-01
193227	Zebbar	Noureddine	2012-12-01	2012-12-01
193352	Vallières	Annie	2012-12-01	2012-12-01
193440	Vallières	Etienne	2012-12-01	2012-12-01
193957	Yu	Yue	2012-12-01	2012-12-01
194406	Ynocente-Baldoceda	Mélissa	2012-12-01	2012-12-01
194428	Zakaib	Dena	2012-12-01	2012-12-01
194478	Zhang	Hongtao	2012-12-01	2012-12-01
194564	Zniber	Abdellatif	2012-12-01	2012-12-01
194918	Vandal	Caroline	2012-12-01	2012-12-01

3.5 MODIFICATION AUX REGISTRES DES INSCRITS

3.5.1 Les cessations de fonctions d'une personne physique autorisée, d'une personne désignée responsable, d'un chef de la conformité ou d'un dirigeant responsable

Courtiers

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date de cessation
Financière des professionnels - Fonds d'investissement inc.	Bonin	Normand	2012-12-05
Financière des professionnels - Fonds d'investissement inc.	Laurendeau	Marc	2012-12-05

Conseillers

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date de cessation
Financière des professionnels - Fonds d'investissement inc.	Bonin	Normand	2012-12-05
Financière des professionnels - Fonds d'investissement inc.	Laurendeau	Marc	2012-12-05

Gestionnaires

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date de cessation
Financière des professionnels - Fonds d'investissement inc.	Bonin	Normand	2012-12-05
Financière des professionnels - Fonds d'investissement inc.	Laurendeau	Marc	2012-12-05

3.5.2 Les cessations d'activités

Suspensions et radiations pour les cabinets de services financiers

Inscription	Nom du cabinet ou du représentant autonome	Numéro de décision	Décision	Date de la décision
500403	Alain Provost	2012-CONF-0209	Radiation	2012-11-29
502499	Claude Paquette	2012-CONF-0207	Radiation	2012-11-29
506670	Jocelyne Pinard Allard	2012-CONF-0211	Radiation	2012-11-29
512436	Serge Pratte	2012-CONF-0210	Radiation	2012-11-29
513211	158056 Canada inc.	2012-CONF-0218	Suspension	2012-11-30

Inscription	Nom du cabinet ou du représentant autonome	Numéro de décision	Décision	Date de la décision
514610	Jean-Nicol Paul	2012-CONF-0205	Radiation	2012-11-29
514755	Unistar Risques Spéciaux inc.	2012-CONF-0216	Suspension	2012-11-29
515499	Maria Victoria Palestro Salvo	2012-CONF-0212	Radiation	2012-11-29

Cabinets de services financiers

Inscription	Nom du cabinet ou du représentant autonome	Disciplines	Date de cessation
501976	Cécile Carrier	Assurance de personnes	2012-12-11
506991	Danny Monzerol	Assurance de personnes	2012-12-05
508554	Paul Tremblay	Assurance de personnes Assurance collective de personnes	2012-12-05
514322	Jimmy Brochu	Assurance de personnes	2012-12-05
514329	Carlo Ferrara	Assurance de personnes	2012-12-10
515106	Normand Trudel	Expertise en règlement de sinistre	2012-12-07
515119	Guillaume Parent	Assurance de personnes	2012-12-07
515206	Sylvie Piché	Assurance de personnes	2012-12-11
515341	Donald Couture	Assurance de personnes Assurance collective de personnes	2012-12-07
515701	Dominic Denis	Assurance de personnes	2012-12-07

3.5.3 Les ajouts concernant les personnes physiques autorisées, les personnes désignées responsables, les chefs de la conformité ou les dirigeants responsables

Courtiers

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date de la décision
Financière des professionnels - fonds d'investissement inc.	Thiffault	Jean	2012-12-11
Jacob Securities Inc.	Rutledge	Christopher	2012-12-06
K2 & Associates Investment Management Inc.	Kimel	Ronald	2012-12-04
K2 & Associates Investment Management Inc.	Kimel	Warren	2012-12-04
Placements Mondiaux Sun Life (Canada) inc.	Doucette	Stephen	2012-11-30
Placements Mondiaux Sun Life (Canada) inc.	Dougherty	Kevin	2012-11-30
Placements Mondiaux Sun Life (Canada) inc.	Mann	Laurie	2012-11-30
Placements Mondiaux Sun Life (Canada) inc.	Minucci	William	2012-11-30
Placements Mondiaux Sun Life (Canada) inc.	Parent	Brigitte	2012-11-30
Placements Mondiaux Sun Life (Canada) inc.	Shaw	Candace	2012-11-30
Placements Mondiaux Sun Life (Canada) inc.	Taglioni	Rocco	2012-11-30

Conseillers

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date de la décision
Financière des professionnels - fonds d'investissement inc.	Thiffault	Jean	2012-12-11
Gestion de Placements Adroit ltée	Halliwell	Michael	2012-12-05
Gestion de placements Adroit ltée	Sprung	Gregory	2012-12-11
Epoch Investment Partners, Inc.	Borak	Adam	2012-12-05
Epoch Investment Partners, Inc.	Taussig	Timothy	2012-12-05
BMO Harris Financial Advisors, Inc.	Stamm	Jason	2012-12-11
BMO Harris Financial Advisors, Inc.	Chapin	Bradley	2012-12-07

Gestionnaires

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date de la décision
Financière des professionnels - fonds d'investissement inc.	Thiffault	Jean	2012-12-11

3.5.4 Les nouvelles inscriptions**Cabinets de services financiers**

Inscription	Nom du cabinet	Nom du dirigeant responsable	Disciplines	Date d'émission
515925	Société d'assurance Westport	Marc Thurber	Expertise en règlement de sinistres	2012-12-07
516048	Fairway Insurance Services inc.	Rodolphe Beaudin	Assurance de dommages	2012-12-05
516129	9270-2299 Québec inc.	Olivier Lapierre	Assurance de personnes	2012-12-07
516137	Finandicap inc.	Guillaume Parent	Assurance de personnes Planification financière	2012-12-07
516147	DMA gestion de patrimoine inc.	Danny Monzerol	Assurance de personnes	2012-12-05
516159	Sherpa Gestion Privée inc.	Carlo Ferrara	Assurance de personnes	2012-12-10
516169	Services Financiers Isabelle St-Jean Inc.	Isabelle St-Jean	Assurance de personnes	2012-12-11

3.6 PERMIS D'EXPLOITATION D'ENTREPRISES DE SERVICES MONÉTAIRES

Aucune information.

3.7 AVIS D'AUDIENCES

Aucune information.

3.8 DÉCISIONS ADMINISTRATIVES ET DISCIPLINAIRES

3.8.1 Autorité

DÉCISION N° 2012-CONF-0218

158056 CANADA INC.
127, route 105, C.P. 45
Wakefield (Québec) J0X 3G0
Inscription n° 513 211

DÉCISION

(article 115.2, *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D 9.2)

LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

Le 17 septembre 2012, l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») signifiait à l'encontre du cabinet 158056 Canada inc. un avis (l'« avis ») en vertu de l'article 5 de la *Loi sur la justice administrative*, L.R.Q. c. J-3, préalablement à l'émission d'une décision en vertu de l'article 115.2 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2 (la « LDPSF »).

L'avis à 158056 Canada inc. établit les faits constatés et les manquements reprochés à ce dernier de la manière suivante :

FAITS CONSTATÉS

1. 158056 Canada inc. détient une inscription auprès de l'Autorité dans la discipline de l'assurance de dommages, portant le n° 513211, et, à ce titre, est assujéti à la LDPSF.
2. 158056 Canada inc. n'a pas, à ce jour, transmis son rapport de plaintes pour la période se terminant le 30 juin 2012.
3. Le 20 juin 2012, l'Autorité a envoyé un courriel mentionnant la date limite ainsi que les instructions pour transmettre le rapport par le biais du Système de rapport de plaintes (SRP).
4. Le 10 juillet 2012, l'Autorité a envoyé un courriel de relance mentionnant la date limite ainsi que les instructions pour transmettre le rapport par le biais du SRP.
5. Le 17 septembre 2012, l'Autorité a envoyé à 158056 Canada inc., par poste certifiée, l'avis prévu à l'article 5 de la *Loi sur la justice administrative*, L.R.Q., c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre son rapport de plaintes. Dans ce cas, le cabinet avait jusqu'au 10 octobre 2012.
6. À ce jour, l'Autorité n'a rien reçu de la part de 158056 Canada inc.

MANQUEMENTS REPROCHÉS

7. 158056 Canada inc. a fait défaut de respecter l'article 115.2 de la LDPSF en omettant de déposer des documents prévus par la réglementation.
8. 158056 Canada inc. a fait défaut de respecter l'article 103.1 de la LDPSF en omettant de transmettre son rapport de plaintes.

LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI

Dans son avis, l'Autorité donnait à 158056 Canada inc. l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit, le ou avant le 10 octobre 2012.

Or, le 10 octobre 2012, l'Autorité n'avait reçu, de la part de 158056 Canada inc., aucune observation écrite ou document qui aurait pu lui expliquer les motifs pour lesquels 158056 Canada inc. a fait défaut de respecter l'article 103.1 en omettant de transmettre son rapport de plaintes.

Dans les circonstances, l'Autorité se dit prête à rendre sa décision.

LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...). »;

CONSIDÉRANT l'article 103.1 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Tout cabinet transmet à l'Autorité, à toute date que celle-ci peut déterminer, un rapport arrêté à cette date concernant sa politique visée à l'article 103.

Ce rapport mentionne notamment le nombre et la nature des plaintes qui lui ont été formulées. »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la *Loi sur la justice administrative*, L.R.Q. c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable:

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...). »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que la LDPSF et ses règlements soient respectés;

Il convient pour l'Autorité de :

SUSPENDRE l'inscription à titre de cabinet de 158056 Canada inc. dans la discipline de l'assurance de dommages jusqu'à ce que 158056 Canada inc. se soit conformé à la présente décision en transmettant son rapport de plaintes pour la période se terminant le 30 juin 2012;

IMPOSER à 158056 Canada inc. une pénalité globale de 500 \$, laquelle sera payable au plus tard 30 jours suivant la date de la décision;

Et, par conséquent, que 158056 Canada inc. :

Cesse d'exercer ses activités;

Acquitte la pénalité administrative;

La décision prendra effet à la date de sa signature.

Fait à Québec le 30 novembre 2012.

Mario Beaudoin
Directeur de la conformité

Veillez prendre note que si vous n'êtes plus intéressé à exercer des activités en tant que cabinet, vous devez faire le retrait de votre inscription. À cet effet, nous vous invitons à consulter notre site Internet au www.lautorite.qc.ca afin de vous procurer le formulaire « Demande de retrait de l'inscription » que vous devrez remplir et nous retourner dans les 30 jours de la présente décision.

N.B. Pour que votre suspension soit levée, veuillez transmettre votre assurance et le paiement de la pénalité à M^{me} Nathalie Benoît par télécopie au 418-528-7031, par courriel à nathalie.benoit@lautorite.qc.ca ou par la poste à l'adresse suivante : Autorité des marchés financiers, M^{me} Nathalie Benoît, analyste à la Direction de la conformité, 2640, boulevard Laurier, bureau 400, Québec (Québec) G1V 5C1. Le chèque doit être libellé à l'ordre de l'Autorité des marchés financiers.

DÉCISION N^o 2012-CONF-0209

ALAIN PROVOST

[...]

Inscription n^o 500 403

Décision

(articles 115.2 et 146.1 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2)

CONSIDÉRANT qu'Alain Provost détenait un certificat portant le n^o 128 020, lequel n'a pas été renouvelé dans la discipline de l'assurance de personnes, puisque les exigences prévues aux articles 63 et 64 du *Règlement relatif à la délivrance et au renouvellement du certificat de représentant*, R.R.Q., c. D 9.2, r. 7 (le « Règlement »), n'ont pas été rencontrées;

CONSIDÉRANT qu'Alain Provost détient une inscription de représentant autonome auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») portant le n° 500 403;

CONSIDÉRANT qu'Alain Provost n'est plus un représentant certifié pouvant agir par son inscription de représentant autonome dans la discipline de l'assurance de personnes;

CONSIDÉRANT qu'Alain Provost a fait défaut de respecter l'article 128 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2 (la « LDPSF ») en omettant d'être certifié à titre de représentant afin de détenir une inscription à titre de représentant autonome;

CONSIDÉRANT la lettre du 3 octobre 2012 mentionnant les manquements et la décision projetée;

CONSIDÉRANT l'absence d'observation présentée par Alain Provost;

CONSIDÉRANT les articles 115.2, 127, 146 et 146.1 de la LDPSF;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la *Loi sur la justice administrative*, L.R.Q. c. J-3;

CONSIDÉRANT la protection du public;

Il convient pour l'Autorité de :

RADIER l'inscription de représentant autonome d'Alain Provost dans la discipline suivante :

- assurance de personnes;

ORDONNER au représentant autonome Alain Provost d'informer par écrit l'Autorité de la manière dont il entend disposer de ses dossiers clients, livres et registres (les « dossiers »), et ce, dans les quinze (15) jours de la signification de la présente décision.

Dans l'éventualité où l'Autorité se déclare satisfaite de la manière dont le représentant autonome Alain Provost entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER la remise des dossiers au nouvel acquéreur, à l'assureur ou au consommateur concerné, au plus tard **dans les quarante-cinq (45) jours suivant la réponse de l'Autorité.**

Dans l'éventualité où l'Autorité ne se déclare pas satisfaite de la manière dont le représentant autonome Alain Provost entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER à Alain Provost de remettre, **dans les trente (30) jours suivant la réponse de l'Autorité**, tous ses dossiers à la personne et l'endroit désignés par l'Autorité.

Et, par conséquent, qu'Alain Provost :

Cesse d'exercer ses activités.

La décision prendra effet à la date de sa signature.

Signé à Québec, le 29 novembre 2012.

Mario Beaudoin
Directeur de la conformité

DÉCISION N° 2012-CONF-0211

JOCELYNE PINARD ALLARD

[...]

Inscription n° 506 670

Décision

**(articles 115.2 et 146.1 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*,
L.R.Q., c. D-9.2)**

CONSIDÉRANT que Jocelyne Pinard Allard détenait un certificat portant le n° 100 202, lequel n'a pas été renouvelé dans les disciplines de l'assurance de personnes et de l'assurance collective de personnes, puisque les exigences prévues aux articles 63 et 64 du *Règlement relatif à la délivrance et au renouvellement du certificat de représentant*, R.R.Q., c. D 9.2, r. 7 (le « Règlement »), n'ont pas été rencontrées;

CONSIDÉRANT que Jocelyne Pinard Allard détient une inscription de représentant autonome auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») portant le n° 506 670;

CONSIDÉRANT que Jocelyne Pinard Allard n'est plus une représentante certifiée pouvant agir par son inscription de représentant autonome dans les disciplines de l'assurance de personnes et de l'assurance collective de personnes;

CONSIDÉRANT que Jocelyne Pinard Allard a fait défaut de respecter l'article 128 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers, L.R.Q., c. D-9.2 (la « LDPSF ») en omettant d'être certifiée à titre de représentant afin de détenir une inscription à titre de représentant autonome;

CONSIDÉRANT la lettre du 3 octobre 2012 mentionnant les manquements et la décision projetée;

CONSIDÉRANT l'absence d'observation présentée par Jocelyne Pinard Allard;

CONSIDÉRANT les articles 115.2, 127, 146 et 146.1 de la LDPSF;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la *Loi sur la justice administrative*, L.R.Q. c. J-3;

CONSIDÉRANT la protection du public;

Il convient pour l'Autorité de :

RADIER l'inscription de représentant autonome de Jocelyne Pinard Allard dans les disciplines suivantes :

- assurance de personnes;
- assurance collective de personnes;

ORDONNER au représentant autonome Jocelyne Pinard Allard d'informer par écrit l'Autorité de la manière dont elle entend disposer de ses dossiers clients, livres et registres (les « dossiers »), et ce, dans les quinze (15) jours de la signification de la présente décision.

Dans l'éventualité où l'Autorité se déclare satisfaite de la manière dont le représentant autonome Jocelyne Pinard Allard entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER la remise des dossiers au nouvel acquéreur, à l'assureur ou au consommateur concerné, au plus tard **dans les quarante-cinq (45) jours suivant la réponse de l'Autorité.**

Dans l'éventualité où l'Autorité ne se déclare pas satisfaite de la manière dont le représentant autonome Jocelyne Pinard Allard entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER à Jocelyne Pinard Allard de remettre, **dans les trente (30) jours suivant la réponse de l'Autorité**, tous ses dossiers à la personne et l'endroit désignés par l'Autorité.

Et, par conséquent, que Jocelyne Pinard Allard :

Cesse d'exercer ses activités.

La décision prendra effet à la date de sa signature.

Signé à Québec, le 29 novembre 2012.

Mario Beaudoin
Directeur de la conformité

DÉCISION N° 2012-CONF-0212

MARIA VICTORIA PALESTRO SALVO

[...]

Inscription n° 515 499

Décision

(articles 115.2 et 146.1 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2)

CONSIDÉRANT que Maria Victoria Palestro Salvo détenait un certificat portant le n° 187 855, lequel n'a pas été renouvelé dans la discipline de l'assurance de personnes, puisque les exigences prévues aux articles 63 et 64 du *Règlement relatif à la délivrance et au renouvellement du certificat de représentant*, R.R.Q., c. D 9.2, r. 7 (le « Règlement »), n'ont pas été rencontrées;

CONSIDÉRANT que Maria Victoria Palestro Salvo détient une inscription de représentant autonome auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») portant le n° 515 499;

CONSIDÉRANT que Maria Victoria Palestro Salvo n'est plus une représentante certifiée pouvant agir par son inscription de représentant autonome dans la discipline de l'assurance de personnes;

CONSIDÉRANT que Maria Victoria Palestro Salvo a fait défaut de respecter l'article 128 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2 (la « LDPSF ») en omettant d'être certifiée à titre de représentant afin de détenir une inscription à titre de représentant autonome;

CONSIDÉRANT la lettre du 3 octobre 2012 mentionnant les manquements et la décision projetée;

CONSIDÉRANT l'absence d'observation présentée par Maria Victoria Palestro Salvo;

CONSIDÉRANT les articles 115.2, 127, 146 et 146.1 de la LDPSF;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la *Loi sur la justice administrative*, L.R.Q. c. J-3;

CONSIDÉRANT la protection du public;

Il convient pour l'Autorité de :

RADIER l'inscription de représentant autonome de Maria Victoria Palestro Salvo dans la discipline suivante :

- assurance de personnes;

ORDONNER au représentant autonome Maria Victoria Palestro Salvo d'informer par écrit l'Autorité de la manière dont elle entend disposer de ses dossiers clients, livres et registres (les « dossiers »), et ce, dans les quinze (15) jours de la signification de la présente décision.

Dans l'éventualité où l'Autorité se déclare satisfaite de la manière dont le représentant autonome Maria Victoria Palestro Salvo entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER la remise des dossiers au nouvel acquéreur, à l'assureur ou au consommateur concerné, au plus tard **dans les quarante-cinq (45) jours suivant la réponse de l'Autorité.**

Dans l'éventualité où l'Autorité ne se déclare pas satisfaite de la manière dont le représentant autonome Maria Victoria Palestro Salvo entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER à Maria Victoria Palestro Salvo de remettre, dans les trente (30) jours suivant la réponse de l'Autorité, tous ses dossiers à la personne et l'endroit désignés par l'Autorité.

Et, par conséquent, que Maria Victoria Palestro Salvo :

Cesse d'exercer ses activités.

La décision prendra effet à la date de sa signature.

Signé à Québec, le 29 novembre 2012.

Mario Beaudoin
Directeur de la conformité

DÉCISION N° 2012-CONF-0210

SERGE PRATTE

[...]

Inscription n° 512 436

Décision
(articles 115.2 et 146.1 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers,
L.R.Q., c. D-9.2)

CONSIDÉRANT que Serge Pratte détenait un certificat portant le n° 143 404, lequel n'a pas été renouvelé dans la discipline de l'assurance de personnes, puisque les exigences prévues aux articles 63 et 64 du *Règlement relatif à la délivrance et au renouvellement du certificat de représentant*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 7 (le « Règlement »), n'ont pas été rencontrées;

CONSIDÉRANT que Serge Pratte détient une inscription de représentant autonome auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») portant le n° 512 436;

CONSIDÉRANT que Serge Pratte n'est plus un représentant certifié pouvant agir par son inscription de représentant autonome dans la discipline de l'assurance de personnes;

CONSIDÉRANT que Serge Pratte a fait défaut de respecter l'article 128 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2 (la « LDPSF ») en omettant d'être certifié à titre de représentant afin de détenir une inscription à titre de représentant autonome;

CONSIDÉRANT la lettre du 3 octobre 2012 mentionnant les manquements et la décision projetée;

CONSIDÉRANT l'absence d'observation présentée par Serge Pratte;

CONSIDÉRANT les articles 115.2, 127, 146 et 146.1 de la LDPSF;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la *Loi sur la justice administrative*, L.R.Q. c. J-3;

CONSIDÉRANT la protection du public;

Il convient pour l'Autorité de :

RADIER l'inscription de représentant autonome de Serge Pratte dans la discipline suivante :

- assurance de personnes;

ORDONNER au représentant autonome Serge Pratte d'informer par écrit l'Autorité de la manière dont il entend disposer de ses dossiers clients, livres et registres (les « dossiers »), et ce, dans les quinze (15) jours de la signification de la présente décision.

Dans l'éventualité où l'Autorité se déclare satisfaite de la manière dont le représentant autonome Serge Pratte entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER la remise des dossiers au nouvel acquéreur, à l'assureur ou au consommateur concerné, au plus tard **dans les quarante-cinq (45) jours suivant la réponse de l'Autorité**.

Dans l'éventualité où l'Autorité ne se déclare pas satisfaite de la manière dont le représentant autonome Serge Pratte entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER à Serge Pratte de remettre, **dans les trente (30) jours suivant la réponse de l'Autorité**, tous ses dossiers à la personne et l'endroit désignés par l'Autorité.

Et, par conséquent, que Serge Pratte :

Cesse d'exercer ses activités.

La décision prendra effet à la date de sa signature.

Signé à Québec, le 29 novembre 2012

Mario Beaudoin
Directeur de la conformité

DÉCISION N° 2012-CONF-0207

CLAUDE PAQUETTE
[...]
Inscription n° 502 499

Décision
(articles 115.2 et 146.1 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers, L.R.Q., c. D-9.2)

CONSIDÉRANT que Claude Paquette détenait un certificat portant le n° 125 739, lequel n'a pas été renouvelé dans la discipline de l'assurance de personnes, puisque les exigences prévues aux articles 63 et 64 du *Règlement relatif à la délivrance et au renouvellement du certificat de représentant*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 7 (le « Règlement »), n'ont pas été rencontrées;

CONSIDÉRANT que Claude Paquette détient une inscription de représentant autonome auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») portant le n° 502 499;

CONSIDÉRANT que Claude Paquette n'est plus un représentant certifié pouvant agir par son inscription de représentant autonome dans la discipline de l'assurance de personnes;

CONSIDÉRANT que Claude Paquette a fait défaut de respecter l'article 128 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2 (la « LDPSF ») en omettant d'être certifié à titre de représentant afin de détenir une inscription à titre de représentant autonome;

CONSIDÉRANT la lettre du 3 octobre 2012 mentionnant les manquements et la décision projetée;

CONSIDÉRANT l'absence d'observation présentée par Claude Paquette;

CONSIDÉRANT les articles 115.2, 127, 146 et 146.1 de la LDPSF;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la *Loi sur la justice administrative*, L.R.Q. c. J-3;

CONSIDÉRANT la protection du public;

Il convient pour l'Autorité de :

RADIER l'inscription de représentant autonome de Claude Paquette dans la discipline suivante :

- assurance de personnes;

ORDONNER au représentant autonome Claude Paquette d'informer par écrit l'Autorité de la manière dont il entend disposer de ses dossiers clients, livres et registres (les « dossiers »), et ce, dans les quinze (15) jours de la signification de la présente décision.

Dans l'éventualité où l'Autorité se déclare satisfaite de la manière dont le représentant autonome Claude Paquette entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER la remise des dossiers au nouvel acquéreur, à l'assureur ou au consommateur concerné, au plus tard **dans les quarante-cinq (45) jours suivant la réponse de l'Autorité**.

Dans l'éventualité où l'Autorité ne se déclare pas satisfaite de la manière dont le représentant autonome Claude Paquette entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER à Claude Paquette de remettre, **dans les trente (30) jours suivant la réponse de l'Autorité**, tous ses dossiers à la personne et l'endroit désignés par l'Autorité.

Et, par conséquent, que Claude Paquette :

Cesse d'exercer ses activités.

La décision prendra effet à la date de sa signature.

Signé à Québec, le 29 novembre 2012.

Mario Beaudoin
Directeur de la conformité

DÉCISION N° 2012-CONF-0205

JEAN-NICOL PAUL
[...]
Inscription n° 514 610

Décision
**(articles 115.2 et 146.1 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*,
L.R.Q., c. D-9.2)**

CONSIDÉRANT que Jean-Nicol Paul détenait un certificat portant le n° 151 791, lequel n'a pas été renouvelé dans la discipline de l'assurance de personnes, puisque les exigences prévues aux articles 63 et 64 du *Règlement relatif à la délivrance et au renouvellement du certificat de représentant*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 7 (le « Règlement »), n'ont pas été rencontrées;

CONSIDÉRANT que Jean-Nicol Paul détient une inscription de représentant autonome auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») portant le n° 514 610;

CONSIDÉRANT que Jean-Nicol Paul n'est plus un représentant certifié pouvant agir par son inscription de représentant autonome dans la discipline de l'assurance de personnes;

CONSIDÉRANT que Jean-Nicol Paul a fait défaut de respecter l'article 128 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2 (la « LDPSF ») en omettant d'être certifié à titre de représentant afin de détenir une inscription à titre de représentant autonome;

CONSIDÉRANT la lettre du 3 octobre 2012 mentionnant les manquements et la décision projetée;

CONSIDÉRANT l'absence d'observation présentée par Jean-Nicol Paul;

CONSIDÉRANT les articles 115.2, 127, 146 et 146.1 de la LDPSF;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la *Loi sur la justice administrative*, L.R.Q. c. J-3;

CONSIDÉRANT la protection du public;

Il convient pour l'Autorité de :

RADIER l'inscription de représentant autonome de Jean-Nicol Paul dans la discipline suivante :

- assurance de personnes;

ORDONNER au représentant autonome Jean-Nicol Paul d'informer par écrit l'Autorité de la manière dont il entend disposer de ses dossiers clients, livres et registres (les « dossiers »), et ce, dans les quinze (15) jours de la signification de la présente décision.

Dans l'éventualité où l'Autorité se déclare satisfaite de la manière dont le représentant autonome Jean-Nicol Paul entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER la remise des dossiers au nouvel acquéreur, à l'assureur ou au consommateur concerné, au plus tard **dans les quarante-cinq (45) jours suivant la réponse de l'Autorité.**

Dans l'éventualité où l'Autorité ne se déclare pas satisfaite de la manière dont le représentant autonome Jean-Nicol Paul entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER à Jean-Nicol Paul de remettre, **dans les trente (30) jours suivant la réponse de l'Autorité**, tous ses dossiers à la personne et l'endroit désignés par l'Autorité.

Et, par conséquent, que Jean-Nicol Paul :

Cesse d'exercer ses activités.

La décision prendra effet à la date de sa signature.

Signé à Québec, le 29 novembre 2012.

Mario Beaudoin
Directeur de la conformité

DÉCISION N° 2012-CONF-0216

UNISTAR RISQUES SPÉCIAUX INC.
10655, Southport rd Southwest, Suite 850
Calgary (Alberta) T2W 4Y1
Inscription n° 514 755

Décision

(article 115.2 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2)

LES FAITS CONSTATÉS

1. Le cabinet Unistar Risques spéciaux inc. détient une inscription auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), portant le n° 514 755, dans la discipline de l'assurance collective de personnes. À ce titre, il est assujéti à la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D 9.2 (la « LDPSF »).
2. Unistar Risques spéciaux inc. n'a pas, selon nos informations, de police d'assurance de responsabilité professionnelle en vigueur, et ce, depuis le 20 septembre 2012.
3. Le 26 juillet 2012, l'Autorité a envoyé à Unistar Risques spéciaux inc., une lettre l'avisant que sa couverture d'assurance de responsabilité professionnelle viendrait à échéance le 20 septembre 2012 et lui demandant de lui faire parvenir une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle, le tout tel que requis par l'article 10 du *Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 15.
4. Le 16 octobre 2012, l'Autorité a envoyé à Unistar Risques spéciaux inc., par poste certifiée, l'avis prévu à l'article 5 de la *Loi sur la justice administrative*, L.R.Q., c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre une nouvelle police d'assurance de responsabilité professionnelle. Dans ce cas, le cabinet avait jusqu'au 7 novembre 2012.

5. À ce jour, l'Autorité n'a rien reçu de la part d'Unistar Risques spéciaux inc.

LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

6. Unistar Risques spéciaux inc. a fait défaut de respecter l'article 83 de la LDPSF en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences et de s'assurer que tout représentant qui agit pour son compte sans être un de ses employés soit couvert par une assurance de responsabilité professionnelle conforme.
7. Unistar Risques spéciaux inc. a fait défaut de respecter l'article 10 du *Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 15, en omettant de fournir une preuve du maintien de l'assurance de responsabilité et une preuve que tout représentant qui agit pour son compte sans être à son emploi est couvert par une assurance de responsabilité conforme aux exigences du *Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 2.
8. Unistar Risques spéciaux inc. a fait défaut de respecter l'article 29 du *Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 2, en omettant de fournir un contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du cabinet et qui répond à ces exigences.

LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...). »

CONSIDÉRANT l'article 83 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet doit, tant qu'il est inscrit, maintenir une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement, pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, acquitter la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. Il doit aussi s'assurer que tout représentant qui agit pour son compte sans être un de ses employés est couvert par une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, qu'il a acquitté la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. »

CONSIDÉRANT l'article 10 du *Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Pour maintenir son inscription, un cabinet, un représentant autonome ou une société autonome doit :

(...)

2° dans les 45 jours de la demande de l'Autorité, lui transmettre annuellement:

a) (...) une preuve du maintien de l'assurance de responsabilité conforme aux exigences du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome (c. D-9.2, r. 2);

b) dans le cas d'un cabinet, une preuve que tout représentant qui agit pour son compte sans être à son emploi est couvert par une assurance de responsabilité conforme aux exigences du Règlement sur l'exercice des activités des représentants (c. D-9.2, r. 10);

(...). »;

CONSIDÉRANT l'article 29 du *Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 2, qui se lit comme suit :

« Sauf à l'égard de la catégorie d'expertise en règlement de sinistres à l'emploi d'un assureur, le contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du représentant autonome, du cabinet ou de la société autonome doit satisfaire aux exigences suivantes :

1° le montant couvert ne doit pas être inférieur à 500 000 \$ par réclamation et, pour chaque période de 12 mois, à :

(...)

b) 1 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

c) 2 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

2° il peut comporter une franchise qui ne peut excéder :

(...)

b) 10 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

c) 25 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

3° il doit comporter des dispositions suivant lesquelles :

a) dans le cas du cabinet, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises dans l'exercice de ses activités ou de celles commises par ses mandataires, ses employés ou les stagiaires des représentants dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

(...)

d) la couverture offerte quant aux activités du cabinet, du représentant autonome ou des associés et représentants à l'emploi de la société autonome pendant la période au cours de laquelle le contrat est en vigueur continuera d'exister au-delà de la période d'assurance qui y est prévue, pour une période de cinq ans, pour toutes les activités visées par la couverture, à compter de la date de la radiation ou de la

suspension de l'inscription du cabinet, du représentant autonome ou de la société autonome, selon le cas;

e) le délai suivant lequel l'assureur doit aviser l'Autorité de son intention de ne pas renouveler ou de résilier le contrat est de 30 jours avant la date du non-renouvellement ou de la résiliation;

f) l'assureur doit aviser l'Autorité dès qu'il reçoit un avis de non-renouvellement ou de résiliation du contrat d'assurance;

g) l'assureur doit aviser l'Autorité de la réception de toute réclamation, qu'il décide de l'honorer ou non.

Le montant de la franchise prévu au contrat d'assurance peut néanmoins être supérieur à celui visé aux sous-paragraphes a à c du paragraphe 2° du premier alinéa, pourvu que l'assuré maintienne en tout temps des liquidités au moins égales au montant mentionné au contrat. On entend par « liquidités », la somme des espèces et des valeurs immédiatement convertibles en espèces. »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la *Loi sur la justice administrative*, L.R.Q. c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...). »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que les manquements survenus ne se reproduisent plus à l'avenir;

Il convient pour l'Autorité de :

SUSPENDRE l'inscription de Unistar Risques spéciaux inc. dans la discipline de l'assurance de l'assurance collective de personnes jusqu'à ce que le cabinet se soit conformé au présent avis en fournissant une police d'assurance de responsabilité professionnelle conforme et en vigueur;

IMPOSER à Unistar Risques spéciaux inc. les pénalités suivantes :

- Une pénalité de 250 \$ pour ne pas avoir respecté l'article 83 de la LDPSF en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences. Cette pénalité sera payable au plus tard 30 jours suivant la date de la décision.
- Une pénalité de 250 \$ pour ne pas s'être conformé à l'obligation de dépôt de documents prévue à l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une

société autonome, R.R.Q., c. D-9.2, r. 15. Cette pénalité sera payable au plus tard 30 jours suivant la date de la décision.

Et, par conséquent, que Unistar Risques spéciaux inc. :

Cesse d'exercer ses activités.

Acquitte les pénalités administratives et s'assure de maintenir une assurance de responsabilité conforme aux exigences pendant toute la validité de son inscription.

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 29 novembre 2012.

Mario Beaudoin
Directeur de la conformité

Veillez prendre note que si vous n'êtes plus intéressé à exercer des activités en tant que cabinet, vous devez faire le retrait de votre inscription. À cet effet, nous vous invitons à consulter notre site Internet au www.lautorite.qc.ca afin de vous procurer le formulaire « *Demande de retrait de l'inscription* » que vous devrez remplir et nous retourner dans les 30 jours de la présente décision.

N.B. Pour que votre suspension soit levée, veuillez transmettre votre assurance et le paiement de la pénalité à M^{me} Claudia Maschis par télécopie au 418-528-7031, par courriel à nathalie.benoit@lautorite.qc.ca ou par la poste à l'adresse suivante : Autorité des marchés financiers, M^{me} Nathalie Benoît, analyste à la Direction de la conformité, 2640, boulevard Laurier, bureau 400, Québec (Québec) G1V 5C1. Le chèque doit être libellé à l'ordre de l'Autorité des marchés financiers.

DÉCISION N^o 2012-CONF-0214

9133-3757 QUÉBEC INC.
1089, rue Gilles-Lupien
Trois-Rivières (Québec) G9C 1M7
Inscription n^o 511 081

DÉCISION

(article 115.2, *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D 9.2)

LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

Le 23 octobre 2012, l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») émettait à l'encontre du cabinet 9133-3757 Québec inc. un avis (l'« avis ») en vertu de l'article 5 de la *Loi sur la justice administrative*, L.R.Q. c. J-3, préalablement à l'émission d'une décision en vertu de l'article 115.2 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2 (la « LDPSF »).

L'avis à 9133-3757 Québec inc. établit les faits constatés et les manquements reprochés à ce dernier de la manière suivante :

1. 9133-3757 Québec inc. détient une inscription auprès de l'Autorité dans la discipline de l'assurance de dommages, portant le numéro 511 081, et, à ce titre, est assujetti à la LDPSF.
2. La dirigeante responsable du cabinet 9133-3757 Québec inc. est Danny Cloutier.
3. 9133-3757 Québec inc. n'avait pas d'assurance de responsabilité le couvrant pour ses activités pour la période du 10 février au 9 mai 2012.
4. Le 11 avril 2012, un analyste de la Direction de la conformité a envoyé un courriel à Danny Cloutier pour lui demander une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle.
5. Le 12 avril 2012, Danny Cloutier a envoyé un courriel à un analyste de la Direction de la conformité pour l'aviser qu'elle était présentement à remplir une proposition pour une assurance de responsabilité professionnelle.
6. Le 27 avril 2012, un analyste de la Direction de la conformité a envoyé un courriel de rappel à Danny Cloutier lui demandant une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle.
7. Le 27 avril 2012, Danny Cloutier a envoyé un courriel à un analyste de la Direction de la conformité pour l'aviser qu'elle avait laissé un message à son assureur.
8. Le 14 mai 2012, un analyste de la Direction de la conformité a envoyé un courriel de rappel à Danny Cloutier lui demandant une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle.
9. Le 14 mai 2012, Danny Cloutier a envoyé un courriel à un analyste de la Direction de la conformité l'avisant que tout était réglé et qu'elle avait envoyé par télécopie à l'Autorité, le 11 mai 2012, une note de couverture.
10. Le 14 mai 2012, un analyste de la Direction de la conformité a envoyé un courriel à Danny Cloutier pour lui demander une copie de la police d'assurance de responsabilité professionnelle afin de l'analyser.
11. Le 14 mai 2012, Danny Cloutier a envoyé un courriel à un analyste de la Direction de la conformité pour l'aviser qu'elle attendait la police d'ici quelques jours.
12. Le 5 juin 2012, un analyste de la Direction de la conformité a envoyé un courriel à Danny Cloutier pour l'aviser que l'Autorité n'avait toujours pas reçu la police d'assurance responsabilité professionnelle et lui demandant de lui faire parvenir dans les plus brefs délais.
13. Le 6 juin 2012, Danny Cloutier a envoyé un courriel à son assureur lui demandant une copie de sa police d'assurance responsabilité professionnelle.
14. Le 6 juin 2012, un analyste de la Direction de la conformité a reçu un courriel de Danny Cloutier avec une copie de son assurance responsabilité professionnelle.
15. Le 7 juin 2012, un analyste de la Direction de la conformité a envoyé un courriel à Danny Cloutier et à son assureur pour les aviser que certains points de la police ne respectaient pas la réglementation et leur demandant quelques corrections.
16. Le 18 juin 2012, l'Autorité a reçu de l'assureur une police d'assurance responsabilité professionnelle pour le cabinet 9133-3757 Québec inc. dont la date d'effet est le 9 mai 2012.
17. Le 19 juin 2012, un analyste de la Direction de la conformité a envoyé à Danny Cloutier un courriel mentionnant qu'il y avait une absence de couverture entre le 10 février et le 9 mai 2012 et lui demandant d'envoyer une preuve de couverture pour cette période.

18. Le 3 juillet 2012, un analyste de la Direction de la conformité a envoyé à Danny Cloutier un courriel de rappel lui demandant une preuve de couverture.
19. Le 3 juillet 2012, Danny Cloutier a envoyé un courriel à son assureur pour l'aviser que l'Autorité demandait une preuve de couverture pour la période du 10 février au 9 mai 2012.
20. Le 18 juillet 2012, Danny Cloutier a envoyé un courriel à un analyste de la Direction de la conformité pour l'aviser qu'elle avait fait des demandes auprès de son ancien employeur afin qu'il couvre la période manquante. Ce dernier a refusé.
21. À ce jour, l'Autorité n'a pas reçu de preuve de couverture d'assurance de responsabilité professionnelle pour la période du 10 février au 9 mai 2012.

LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI

Dans cet avis, l'Autorité donnait à 9133-3757 Québec inc. l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit le ou avant le 13 novembre 2012.

Le 13 novembre 2012, l'Autorité a reçu de 9133-3757 Québec inc. un paiement au montant de 500 \$ afin d'acquitter sa pénalité administrative.

Dans les circonstances, l'Autorité se dit prête à rendre sa décision.

LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...). »

CONSIDÉRANT l'article 83 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet doit, tant qu'il est inscrit, maintenir une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement, pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, acquitter la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. Il doit aussi s'assurer que tout représentant qui agit pour son compte sans être un de ses employés est couvert par une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, qu'il a acquitté la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. »

CONSIDÉRANT l'article 29 du *Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome*, qui se lit comme suit :

« Sauf à l'égard de la catégorie d'expertise en règlement de sinistres à l'emploi d'un assureur, le contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du représentant

autonome, du cabinet ou de la société autonome doit satisfaire aux exigences suivantes :

1° le montant couvert ne doit pas être inférieur à 500 000 \$ par réclamation et, pour chaque période de 12 mois, à :

(...)

b) 1 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

c) 2 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

2° il peut comporter une franchise qui ne peut excéder :

(...)

b) 10 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

c) 25 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

3° il doit comporter des dispositions suivant lesquelles :

a) dans le cas du cabinet, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises dans l'exercice de ses activités ou de celles commises par ses mandataires, ses employés ou les stagiaires des représentants dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

(...)

d) la couverture offerte quant aux activités du cabinet, du représentant autonome ou des associés et représentants à l'emploi de la société autonome pendant la période au cours de laquelle le contrat est en vigueur continuera d'exister au-delà de la période d'assurance qui y est prévue, pour une période de cinq ans, pour toutes les activités visées par la couverture, à compter de la date de la radiation ou de la suspension de l'inscription du cabinet, du représentant autonome ou de la société autonome, selon le cas;

e) le délai suivant lequel l'assureur doit aviser l'Autorité de son intention de ne pas renouveler ou de résilier le contrat est de 30 jours avant la date du non-renouvellement ou de la résiliation;

f) l'assureur doit aviser l'Autorité dès qu'il reçoit un avis de non-renouvellement ou de résiliation du contrat d'assurance;

g) l'assureur doit aviser l'Autorité de la réception de toute réclamation, qu'il décide de l'honorer ou non.

Le montant de la franchise prévu au contrat d'assurance peut néanmoins être supérieur à celui visé aux sous-paragraphes a à c du paragraphe 2° du premier alinéa, pourvu que l'assuré maintienne en tout temps des liquidités au moins égales

au montant mentionné au contrat. On entend par « liquidités », la somme des espèces et des valeurs immédiatement convertibles en espèces. »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la *Loi sur la justice administrative*, L.R.Q. c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...). »

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu pour l'Autorité de s'assurer que la LDPSF et ses règlements soient respectés;

Il convient pour l'Autorité de :

IMPOSER à 9133-3757 Québec inc. une pénalité globale de 500 \$ laquelle sera payable au plus tard 30 jours suivant la date de la décision;

Et, par conséquent, que 9133-3757 Québec inc. :

ACQUITTE la pénalité administrative et s'assure de maintenir une assurance de responsabilité conforme aux exigences pendant toute la validité de son inscription.

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 29 novembre 2012.

Mario Beaudoin
Directeur de la conformité

*** Le paiement de la pénalité imposée doit être expédié à l'adresse suivante : Autorité des marchés financiers, M^{me} Nathalie Benoit, analyste à la Direction de la conformité, 2640, boulevard Laurier, bureau 400, Québec (Québec) G1V 5C1. Le chèque doit être libellé à l'ordre de l'Autorité des marchés financiers.**

3.8.2 BDR

Les décisions prononcées par le Bureau de décision et de révision sont publiées à la section 2.2 du bulletin.

3.8.3 OAR

Veillez noter que les décisions rapportées ci-dessous peuvent faire l'objet d'un appel, selon les règles qui leur sont applicables.

3.8.3.1 Comité de discipline de la CSF

COMITÉ DE DISCIPLINE

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC

N^{os} : CD00-0830 et CD00-0870

DATE : 4 décembre 2012

LE COMITÉ : M ^e Janine Kean	Présidente
M. Marcel Cabana	Membre
M. Louis L'Espérance, A.V.C.	Membre

CAROLINE CHAMPAGNE, ès qualités de syndique de la Chambre de la sécurité financière

Partie plaignante

c.

LUC DEGUIRE (certificat 109 221)

Partie intimée

DÉCISION SUR SANCTION

[1] À la suite des déclarations de culpabilité rendues contre l'intimé le 1^{er} février 2012 à l'égard des deux plaintes portées contre lui, le comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière (le comité) s'est réuni les 17 et 28 mai 2012, à son siège social, sis au 300, rue Léo-Pariseau, 26^e étage, à Montréal, pour entendre la preuve et les représentations sur sanction.

[2] Les notes sténographiques sont parvenues au comité le 1^{er} août 2012, date à laquelle débuta le délibéré.

[3] L'intimé et la plaignante étaient absents, mais représentés par procureures.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 2

[4] La procureure de la plaignante déposa de consentement une preuve documentaire supplémentaire sur sanction (SP-1 à SP-4) et fit entendre deux consommateurs¹.

[5] Un échange de courriels entre l'intimé et un des consommateurs (P.L.) fut produit au cours du témoignage de ce dernier (SP-5 en liasse).

[6] Le témoignage des consommateurs a porté essentiellement sur les pertes pécuniaires subies et leur relation d'employé-employeur avec l'intimé.

REPRÉSENTATIONS DE LA PLAIGNANTE

[7] La procureure de la plaignante rappela que le stratagème utilisé par l'intimé consistait à conserver les polices d'assurance vie en vigueur pendant une période de 24 mois ou de diminuer le capital décès initialement déterminé afin d'éviter que les commissions de première année soient remboursables.

[8] L'intimé ajoutait aux revenus de ses clients employés les primes qu'il payait au moyen des commissions et autres rémunérations qu'il percevait à la suite des assurances vie qu'il leur faisait souscrire. Par exemple, un des consommateurs, P.L., est toujours en litige avec les autorités fiscales pour 180 000 \$.

Concernant la plainte CD00-0830 (65 chefs d'accusation) :

[9] À l'exception d'une des polices souscrites sur la vie de sa mère M.L. dont le capital assuré fut réduit à 25 000 \$ (SP-2, p. 8), les polices souscrites par P.L. sont tombées en déchéance.

¹ L.L. et P.L. respectivement, pour les plaintes CD00-0870 et CD00-0830.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 3

[10] Le préjudice pécuniaire subi par les consommateurs² est important.

[11] Par ailleurs, l'intimé a encaissé, à la suite des polices souscrites notamment par P.L., des commissions d'approximativement 182 000 \$.

[12] La procureure de la plaignante signala que parmi les six catégories d'infractions décrites par le comité au paragraphe 7 de sa décision sur culpabilité, trois d'entre elles constituent les infractions les plus souvent commises en 2011 par les représentants et dont la gravité objective ne fait aucun doute. Il s'agit de :

- a) Avoir fait défaut de procéder à une analyse des besoins financiers conforme;
- b) Avoir octroyé des rabais de primes;
- c) Avoir fait défaut de subordonner son intérêt personnel.

[13] Elle rappela que le comité avait qualifié de hautement déviant³ le comportement de l'intimé et précisé que cette pratique ne pouvait être tolérée.

Concernant la plainte CD00-0870 (16 chefs d'accusation) :

[14] La perte pécuniaire subie par la consommatrice L.L. s'élève à environ 190 000 \$.

[15] L.L. ne possède aujourd'hui qu'une seule police d'assurance vie auprès de *Canada-Vie*, avec un capital assuré de 65 000 \$, ayant au 14 août 2010, une valeur accumulée de 60 215,09 \$ (P-58 A), qu'elle ne peut récupérer sans perdre tous les avantages de la police.

[16] L'intimé a, pour sa part, touché des commissions d'environ 325 000 \$ (SP-3)⁴.

² H.C., P.L. et ses parents (R.L. et M.L.).

³ Décision sur culpabilité, aux paragraphes 25 à 27, 32 et 36.

⁴ Pour les polices souscrites par L.L., l'intimé a touché des commissions s'élevant à 286 000 \$, et pour celles de son conjoint 39 000 \$ (P-26B).

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 4

[17] Ensuite, la procureure de la plaignante mentionna notamment les facteurs aggravants suivants :

- a) La gravité objective des infractions commises;
- b) La préméditation et planification du stratagème utilisé;
- c) La durée de dix ans (1999 à 2009) durant laquelle les infractions ont été commises;
- d) L'expérience entre huit et dix-huit ans que l'intimé avait à son acquis au moment des infractions reprochées;
- e) L'intimé était le dirigeant principal du cabinet;
- f) Le lien d'autorité dont bénéficiait l'intimé à l'égard des consommateurs qui étaient aussi ses employés, tous à faible salaire.

[18] Elle identifia deux facteurs atténuants :

- a) L'enregistrement d'un plaidoyer de culpabilité;
- b) L'absence d'antécédent disciplinaire.

[19] Dans les circonstances, elle fit valoir que les risques de récidive étaient sérieux.

[20] S'appuyant sur des décisions antérieures rendues par le comité de discipline sur des infractions de même nature, elle recommanda les sanctions ci-après décrites.

Pour la plainte CD00-0830 (65 chefs d'accusation) :

[21] Pour les chefs 1, 2, 3, 10, 11, 12, 13, 14, 36, 37, 38, 39, 40 et 41 (avoir fait défaut de recueillir tous les renseignements et de procéder à une analyse complète et conforme des besoins financiers de ses clients (ABF)), elle suggéra :

- Une amende de 5 000 \$ sous chacun de ces quatorze chefs, pour un total de 70 000 \$⁵.

⁵*Thibault c. Borgia*, CD00-0637, décision sur culpabilité du 2 février 2009 et décision sur sanction du 28 juillet 2011; *Champagne c. Le Corvec*, CD00-0776, décision sur culpabilité du 31 août 2010 et décision sur sanction du 31 mai 2011; *Champagne c. Bégin*, CD00-0827, décision sur culpabilité et sanction du 31 mars 2011; *Lévesque c. Burns*, CD00-731, décision sur culpabilité du 15 juin 2009 et décision sur sanction du 1^{er} mars 2010.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 5

[22] Pour les chefs 4 et 5 (avoir fait signer en blanc des propositions d'assurance vie), elle proposa :

- Une amende de 4 000 \$ sous chacun de ces chefs, pour un total de 8 000 \$⁶.

[23] Pour les chefs 6 et 65 (avoir fourni de fausses informations à l'assureur), elle recommanda :

- Une amende de 4 000 \$ sous chacun de ces chefs, pour un total de 8 000 \$⁷.

[24] Pour les chefs 7, 8, 26, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34 et 35 (avoir accordé un rabais de prime), elle suggéra :

- La radiation permanente de l'intimé sous chacun de ces 12 chefs⁸.

[25] Pour les chefs 9, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24 et 25 (avoir fait défaut de subordonner son intérêt personnel à celui des clients), elle recommanda :

- Une amende de 5 000 \$ et une radiation temporaire d'une année, à purger de façon concurrente, sous chacun des 12 chefs, pour un total de 60 000 \$⁹ d'amendes.

[26] Pour les chefs 42 à 64 (avoir signé à titre de témoin de la signature des clients, hors la présence de ces derniers), elle proposa :

- Une radiation temporaire d'une période de deux mois à purger de façon consécutive¹⁰ sous chacun de ces 23 chefs.

⁶*Champagne c. Marcoux*, CD00-0839, décision sur culpabilité et sanction du 6 juillet 2011.

⁷*Champagne c. Côté*, CD00-0837, décision sur culpabilité et sanction du 5 avril 2011.

⁸*Champagne c. Déry*, CD00-0843, décision sur culpabilité et sanction du 11 août 2011; *Champagne c. Boileau*, CD00-0824, décision sur culpabilité et sanction du 26 mai 2011; *Rioux c. Giroux*, CD00-0629, décision sur culpabilité et sanction du 23 mars 2007.

⁹*Champagne c. Bégin*, CD00-0827, décision sur culpabilité et sanction du 31 mars 2011; *Champagne c. Gervais*, CD00-0766, décision sur culpabilité et sanction du 16 mars 2010; *Rioux c. Samson*, CD00-0584, décision sur culpabilité du 22 juin 2006 et décision sur sanction du 10 janvier 2007; *Rioux c. Giroux*, CD00-0551, décision sur culpabilité et sanction du 26 avril 2005.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 6

Pour la plainte CD00-0870 (16 chefs d'accusation) :

[27] Pour les chefs 1 à 10 (avoir fait défaut de subordonner son intérêt personnel à celui de ses clients), elle recommanda :

- Une amende de 5 000 \$ et une radiation temporaire d'une année, à être purgée de façon concurrente, sous chacun de ces dix chefs, pour un total de 50 000 \$¹¹ d'amendes.

[28] Pour les chefs 11 à 15 (avoir accordé des rabais de prime), elle suggéra :

- La radiation permanente de l'intimé¹² sous chacun de ces cinq chefs.

[29] Pour le chef 16 (avoir demandé un changement de bénéficiaire en faveur de son cabinet et fait céder à ce dernier tous les droits de la police qu'il avait fait souscrire à sa cliente), elle proposa :

- Une radiation temporaire de trois mois, à purger de façon concurrente¹³.

[30] Les sanctions demandées pour les deux plaintes se résument en la radiation permanente de l'intimé, des amendes totales de 196 000 \$, la condamnation au paiement des déboursés et la publication de la décision.

REPRÉSENTATIONS DE L'INTIMÉ

[31] La procureure de l'intimé s'attaqua d'abord à l'interprétation de certains faits soumise par la plaignante.

[32] En ce qui concerne la plainte CD00-0870, elle avançait que :

¹⁰ *Champagne c. Boileau*, CD00-0824, décision sur culpabilité et sanction du 26 mai 2011; *Champagne c. Jean*, CD00-0722, décision sur culpabilité et sanction corrigée du 15 octobre 2009.

¹¹ Voir note 8.

¹² Voir note 7.

¹³ *Champagne c. Gervais*, CD00-0766, décision sur culpabilité et sanction du 16 mars 2010; *Parent c. Chambre de la sécurité financière*, 2007 QCCQ 1412.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 7

- a) La police d'assurance vie de Standard Life au nom de L.L., qui semblait toujours en vigueur et indiquait une valeur accumulée approximative de 13 000 \$ vers 2006, constituait un avantage supplémentaire à la protection de l'assurance dont bénéficiait déjà L.L.¹⁴.
- b) Les commissions de 286 000 \$ versées à l'intimé ont servi à payer les primes des polices d'assurance vie de L.L., ce qui constituait un avantage pour cette dernière¹⁵.
- c) Le stratagème de l'intimé, consistant à conserver les polices pendant une période de 25 mois afin d'éviter le remboursement des commissions reçues, servait aux consommateurs. Ces derniers bénéficiaient ainsi de la protection d'assurance vie pendant cette période.

[33] Eu égard à la plainte CD00-0830, elle souligna que même si P.L. a eu à payer de l'impôt supplémentaire en raison des primes ajoutées à son T-4, il a bénéficié pendant deux ans d'un travail rémunéré en plus de la protection d'assurance vie grâce aux primes défrayées par l'intimé.

[34] Ensuite, la procureure de l'intimé a fait part de ses représentations sur sanction.

[35] Pour la plainte CD00-0830, à propos des chefs reprochant l'octroi de rabais de primes, elle alléguait que:

- a) Le témoignage de P.L. devait être écarté puisque les relevés de son compte de banque ne faisaient pas état de paiement d'impôt et qu'il n'a produit aucune déclaration de revenus le supportant. De plus, l'intimé ne pouvait être le seul coupable, car le consommateur avait également collaboré.
- b) La lettre datée du 20 février 2007 adressée « À qui de droit » par la directrice des opérations du cabinet de l'intimé, qui informe que le cabinet ne paiera

¹⁴ Le relevé de police de Standard Life du 13 mai 2012 démontre un solde de fermeture d'environ 1 300 \$, alors que la prime annuelle est de 2 468 \$, ce qui porte en déchéance la police au plus tard en mai 2013 (SP-4).

¹⁵ La preuve a démontré que les commissions touchées pour les polices de L.L. sont de 286 000 \$ et 17 085 \$ pour son conjoint G.L. totalisant plus de 300 000 \$.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 8

plus les primes d'assurance vie de H.C., porte à croire que les assureurs étaient au courant des gestes de l'intimé (P-63)¹⁶.

[36] Pour la plainte CD00-0870, à l'égard des chefs reprochant également l'octroi de rabais de primes, elle avança que:

- a) Même si L.L. a déclaré ne pas avoir de besoins en assurance, l'intimé avait agi dans son intérêt puisqu'elle témoigna avoir été refusée auparavant par les assureurs de sorte qu'elle ne pensait plus pouvoir en obtenir. Elle a été très surprise de constater que l'intimé avait réussi¹⁷.
- b) Les documents P-52 et P-52 B, préparés par L.L., faisant état des chèques reçus par cette dernière ne permettaient pas de conclure que les 5 398 \$ correspondant aux primes de la police de Canada Vie ont été ajoutés à son revenu. Aussi, comme L.L. possédait des sources de revenus autres que son salaire, les impôts supplémentaires ne découlaient pas nécessairement des primes d'assurance versées par l'intimé et ajoutées à son T-4.

[37] Elle contesta, comme facteur aggravant, le lien de subordination détenu par les consommateurs en tant qu'employés de l'intimé. Elle fit valoir, citant l'exemple de L.L.¹⁸, que les clients avaient de réels besoins en assurance.

[38] Elle répéta maintes fois que l'intention de l'intimé n'était pas de causer des dommages, mais plutôt d'aider ces gens comme le démontraient les cadeaux d'un spa et d'un voyage offerts à P.L.¹⁹

¹⁶ Aucune preuve ne permet de conclure que cette lettre s'adressait aux assureurs. L'interprétation soumise par la plaignante voulant que la lettre ait été préparée à l'intention du bureau d'assurance-emploi étant donné le lien avec l'entente de terminaison d'emploi qui porte la même date semble plus plausible.

¹⁷ L'obtention d'assurance vie pour L.L. laisse le comité sceptique étant donné le refus des assureurs précédents en raison de l'état de santé de cette dernière. Les déclarations transmises aux assureurs sur l'état de santé de L.L. qui ont mené à l'obtention d'assurance sur sa vie n'ont pas été mises en preuve.

¹⁸ Voir paragraphe 36 a).

¹⁹ CD00-0830.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 9

[39] L'intimé, qui pratiquait seul jusqu'à la création du cabinet *Empresa* vers 2002-2003, est devenu par la suite associé avec d'autres représentants. Par conséquent, il ne pouvait être tenu responsable des gestes de ces derniers²⁰.

[40] Elle rappela que le cabinet de l'intimé était fermé depuis 2010 à la suite des litiges qui l'opposaient à la Chambre de la sécurité financière (CSF) et à l'Autorité des marchés financiers (AMF). En conséquence, l'absence de l'intimé tant à l'audience sur culpabilité que sur sanction ne devait pas être interprétée comme un manque de respect envers le comité puisque l'intimé développait d'autres affaires aux États-Unis étant le père de six enfants.

[41] Enfin, elle fit part de ses suggestions à l'égard des deux plaintes.

[42] Pour les chefs 1, 2, 3, 10, 11, 12, 13, 14, 36, 37, 38, 39, 40 et 41 de la plainte CD00-0830 (avoir fait défaut de recueillir tous les renseignements et procéder à une ABF complète et conforme de ses clients), elle recommanda :

- Une amende minimale de 2 000 \$²¹ sous chacun des quatorze chefs, pour un total de 28 000 \$, soulignant que dans le cas des parents de P.L., il ne s'agissait pas d'ABF car celles-ci bien qu'incomplètes contenaient des informations.

[43] Pour les chefs 4 et 5 de la plainte CD00-0830 (avoir fait signer en blanc des propositions d'assurance vie), elle suggéra :

²⁰ La preuve documentaire démontre que l'intimé était le représentant qui a fait souscrire les polices en cause.

²¹ *Chambre de la sécurité financière c. Royer*, CD00-0420, décision sur culpabilité et sanction du 2 juillet 2003; *Chambre de la sécurité financière c. Dumas*, CD00-0542, décision sur culpabilité et sanction du 5 avril 2005; *Chambre de la sécurité financière c. Lembe*, CD00-0701, décision sur culpabilité et sanction du 23 octobre 2008; *Rioux c. Girard*, CD00-0617, décision sur culpabilité du 4 avril 2008 et décision sur sanction du 5 septembre 2008; *Chambre de la sécurité financière c. Amar*, CD00-0653, décision sur culpabilité du 17 septembre 2008 et sur sanction du 22 mai 2009.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 10

- Une amende de 2 000 \$ sous chacun de ces deux chefs pour un total de 4 000 \$²², alléguant qu'une autre représentante avait agi dans le dossier²³.

[44] Pour les chefs 6 et 65 de la plainte CD00-0830 (avoir fourni de fausses informations à l'assureur), elle recommanda :

- Une amende de 2 000 \$ sous chacun des deux chefs pour un total de 4 000 \$, expliquant que le fait pour l'intimé d'avoir inscrit faussement qu'il y aurait remplacement de la police, ne causait aucun préjudice aux assureurs ou à l'assuré.

[45] Pour les chefs 7, 8, 26 à 35 de la plainte CD00-0830 et les chefs 11 à 15 de la plainte CD00-0870, reprochant d'avoir accordé un rabais de prime, faute d'avoir trouvé des décisions avec des faits similaires où un représentant avait accordé des rabais de prime à des consommateurs employés comme en l'espèce, elle ne fit aucune suggestion.

[46] Rappelant que la sanction n'avait pas pour but de punir le représentant, mais bien de le dissuader²⁴, elle soutint que la radiation permanente demandée par la plaignante était excessive. Si le comité retenait la suggestion de radiation, sa durée ne devrait pas empêcher l'intimé de reprendre l'exercice de la profession, alléguant que celui-ci avait compris la leçon.

[47] Pour les chefs 9 et 15 à 25 de la plainte CD00-0830, ainsi que pour les chefs 1 à 10 de la plainte CD00-0870 (avoir fait défaut de subordonner son intérêt personnel à celui des clients), elle ne fit aucune suggestion, se limitant à réitérer l'argument de la générosité de l'intimé et son droit d'exercer la profession.

²² *Thibault c. Faribault*, CD00-0721, décision sur culpabilité et sanction du 2 février 2009; *Rioux c. Girard*, CD00-0617, décision sur culpabilité du 4 avril 2008 et décision sur sanction du 5 septembre 2008.

²³ Le comité s'explique mal cet argument puisque c'est l'intimé qui est le représentant inscrit aux propositions.

²⁴ *Rioux c. Girard*, CD00-0617, décision sur sanction du 5 septembre 2008; *Champagne c. Côté*, CD00-0837, décision sur culpabilité et sanction du 5 avril 2011.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 11

[48] Pour les chefs 42 à 64 de la plainte CD00-0830 (avoir signé à titre de témoin de la signature des clients, hors la présence de ces derniers), la procureure de l'intimé n'a rien suggéré.

[49] Pour le chef 16 de la plainte CD00-0870 (avoir demandé un changement de bénéficiaire en faveur de son cabinet et fait céder à ce dernier tous les droits de la police qu'il avait fait souscrire à sa cliente), elle recommanda :

- Une amende minimale de 2 000 \$.

[50] En conclusion, la procureure de l'intimé invita le comité à considérer les facteurs suivants :

- a) L'intimé exerce depuis 1991;
- b) L'absence d'antécédent disciplinaire;
- c) L'enregistrement d'un plaidoyer de culpabilité réduisant considérablement la durée et le coût des débats;
- d) La qualité des polices souscrites n'était pas affectée par les infractions;
- e) Le dossier de l'intimé a été très médiatisé²⁵;
- f) Les actes n'ont pas été commis par manque d'intégrité de la part de l'intimé, mais bien par son désir d'aider;
- g) Le faible risque de récidive, l'intimé n'ayant plus accès à un cabinet depuis l'année 2010.

RÉPLIQUE DE LA PLAIGNANTE

[51] La procureure de la plaignante rétorqua que les décisions citées²⁶ par la partie intimée, dans lesquelles il y avait eu faute isolée ou absence de mauvaise foi, devaient être écartées.

²⁵ Aucune preuve n'a été fournie à cette fin.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 12

[52] Elle insista pour dire qu'il y avait, en l'espèce, fautes répétées sur une période de 10 ans, en plus de la mise sur pied d'un stratagème, ce qui démontrait la mauvaise foi de l'intimé.

[53] En ce qui concerne la décision rendue dans l'affaire *Girard*²⁷, il s'agissait d'un seul et même événement (chefs 1 à 9) et le représentant avait effectué une ABF sommaire bien qu'incomplète.

[54] En l'espèce, les ABF fournissaient de fausses informations quant aux revenus et aux actifs dans le but de justifier le capital décès réclamé dans les propositions. Au surplus, quant aux ABF des parents de P.L., l'intimé, n'ayant jamais rencontré ceux-ci, ne pouvait y avoir procédé. Elle conclut que la seule raison ou motivation de l'intimé pour faire souscrire les polices en cause était le bénéfice qu'il en tirait.

[55] Elle rappela le témoignage de P.L. voulant que l'intimé lui ait expliqué que la souscription d'assurance vie avait pour but de le compenser pour des services non payés, alors qu'il ajoutait sur son T-4 les primes qu'il payait. Pour l'année 2006, le salaire de P.L. n'était pas de 82 107,55 \$ comme indiqué au T-4, mais d'environ 33 094 \$ (P-28 A).

[56] Dans le cas de H.C., visée par la plainte CD00-0830, l'intimé a inscrit un salaire de 40 000 \$ alors qu'elle ne recevait qu'un salaire d'environ 17 000 \$ (P-61 A).

[57] Ce qui caractérisait le cas en l'espèce était le stratagème mis sur pied par l'intimé et par conséquent sa mauvaise foi.

²⁶ *Champagne c. Michel Côté*, CD00-0837, décision sur culpabilité et sanction du 5 avril 2011; *Thibault c. Louis Faribault*, CD00-0721, décision sur culpabilité et sanction du 2 février 2009; *Lévesque c. Alain Sagi*, CD00-0751, décision sur culpabilité et sanction du 17 décembre 2009.

²⁷ *Rioux c. Girard*, CD00-0617, décision sur culpabilité du 4 avril 2008 et décision sur sanction du 5 septembre 2008.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 13

[58] Les polices d'assurance n'étaient pas prises seulement sur la tête des consommateurs employés, mais aussi sur la tête de la parenté, comme le mari de L.L. et les parents de P.L., cadeaux que la procureure de la plaignante qualifia « d'empoisonnés ».

[59] Au surplus, l'indication aux assureurs qu'il s'agissait d'un remplacement représentait un élément susceptible d'influencer leurs décisions au chapitre de la sélection. Il en est de même des fausses informations concernant les salaires et le statut de P.L. comme actionnaire de l'entreprise R.M.E. et comme propriétaire d'immeubles (P-8 A).

[60] La procureure de la plaignante réitéra que l'absence de l'intimé, tant à l'audience sur culpabilité qu'aux deux journées d'audience sur la sanction, supporte l'argument qu'il y a absence de remords ou de regrets.

[61] Enfin, à l'appui des amendes réclamées, elle cita un extrait de l'affaire *Burns*²⁸ où une autre formation du comité de discipline énonça :

« Aussi, dans le cas où comme en l'instance, un représentant ignore de façon systématique, à plus d'une reprise, à l'endroit de consommateurs différents, les dispositions législatives lui imposant clairement et impérativement de procéder par écrit à une analyse des besoins financiers de ses clients avant la souscription de tout produit d'assurance et que sa pratique à cet égard s'inscrit dans le cadre d'une pratique générale empreinte de mépris à l'endroit des règles de la probité, le comité est d'avis, notamment à la suite du message que lui a transmis le législateur lorsqu'il a fortement et substantiellement augmenté les amendes maximales pouvant être imposées au représentant, qu'il lui faut, afin de refléter la réalité d'aujourd'hui et la volonté de ce dernier, imposer des sanctions de plus grande importance. »

²⁸ *Lévesque c. Burns*, CD00-0731, décision sur sanction du 1^{er} mars 2010, paragraphe 29.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 14

ANALYSE ET MOTIFS

[62] Les 81 infractions commises par l'intimé se résument, pour les deux plaintes, à :

- a) 14 chefs d'avoir fait défaut de recueillir tous les renseignements et procéder à une ABF complète et conforme de ses clients;
- b) deux chefs d'avoir fait signer en blanc des propositions d'assurance vie;
- c) deux chefs d'avoir fourni de fausses informations à l'assureur;
- d) 17 chefs d'avoir accordé un rabais de prime;
- e) 22 chefs d'avoir fait défaut de subordonner son intérêt personnel à celui des clients;
- f) 23 chefs d'avoir signé à titre de témoin de la signature des clients, hors la présence de ces derniers;
- g) un chef d'avoir demandé un changement de bénéficiaire en faveur de son cabinet et fait céder à ce dernier tous les droits de la police qu'il avait fait souscrire à sa cliente.

[63] Les parties ont fait part au comité de suggestions sur sanction qui diffèrent considérablement.

[64] Les arguments de la procureure de l'intimé, présentés au support de sanctions plus clémentes, qui tendent essentiellement à mettre en doute la culpabilité de ce dernier, à la faire partager avec les consommateurs ou d'autres représentants ou encore à justifier ses gestes par un élan de générosité envers ses employés, doivent être écartés.

[65] D'une part, il faut rappeler que l'intimé a enregistré, à l'égard de chacun des chefs d'accusation portés contre lui, un plaidoyer de culpabilité et en fut déclaré

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 15

coupable²⁹. Ainsi, par ce plaidoyer, l'intimé a reconnu les gestes reprochés et les infractions déontologiques en découlant.

[66] D'autre part, l'implication ou la collaboration des consommateurs n'est pas pertinente puisque c'est le comportement du représentant à l'égard de ses obligations déontologiques qui est examiné et non le comportement des consommateurs.

[67] De la même façon, l'affirmation de la procureure de l'intimé voulant qu'il ait compris les leçons à tirer du présent litige n'est supportée par aucune preuve et ne peut pas non plus être retenue comme facteur atténuant.

[68] Aussi, son absence lors des audiences tant sur culpabilité que sur sanction supporte, faute d'autre preuve, la prétention de la plaignante qu'il y a absence d'une quelconque forme de regrets ou de remords de sa part³⁰.

[69] Enfin, l'argument voulant que le risque de récidive ne soit pas sérieux du fait que l'intimé n'a plus accès à ses cabinets à la suite de la radiation de leurs inscriptions par décision de l'AMF rendue en mars 2010, n'est pas concluant puisqu'à partir du moment où l'intimé détient un certificat en vigueur, il lui suffit pour exercer de trouver un cabinet auquel se rattacher.

[70] Ceci étant dit, la gravité des infractions reprochées est indéniable.

[71] En ce qui concerne les chefs reprochant les rabais de primes, l'intimé a mis sur pied un stratagème par lequel il faisait souscrire des polices d'assurance vie à ses

²⁹ Le comité a procédé à l'étude d'une preuve documentaire exhaustive supportant ces accusations.

³⁰ Le plaidoyer de culpabilité de l'intimé fut enregistré le 1^{er} février 2012, premier des cinq jours d'audience fixés pour une troisième fois après le report, à la demande des procureurs de l'intimé, des audiences du printemps et de l'automne 2011.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 16

employés ainsi qu'à leur parenté dont il assumait les primes le temps nécessaire (25 mois) pour éviter de rembourser les généreuses commissions, bonis et autres émoluments que ces souscriptions lui procuraient.

[72] Pour ce faire, l'intimé inscrivait notamment de fausses informations quant aux revenus et actifs des consommateurs et indiquait qu'il s'agissait d'un remplacement, ce qui facilitait l'acceptation par les assureurs.

[73] Le défaut de procéder à l'ABF³¹, la signature en blanc des formulaires ou la signature par l'intimé comme témoin de signature des consommateurs hors leur présence sont partie prenante ou accessoires à ce stratagème.

[74] La conduite dérogatoire de l'intimé s'est manifestée pendant près de 10 ans.

[75] En agissant ainsi, il a priorisé son intérêt personnel plutôt que celui des consommateurs. Il a profité du lien de subordination des employés à son endroit pour abuser de leur bonne foi et tricher les assureurs. De surcroît, il ajoutait le coût de ces primes aux T-4 de ses employés, leur infligeant ainsi un surplus d'impôt sur le revenu.

[76] Il s'agit d'une pratique déviante, voire malhonnête, dont la seule motivation paraît avoir été de soutirer le plus de commissions possible sans aucune considération pour les conséquences pouvant en résulter pour le consommateur et les assureurs.

[77] L'honnêteté et la probité sont des qualités essentielles à l'exercice de la profession. Les agissements de l'intimé démontrent qu'elles lui ont fait défaut. Son

³¹ La procureure de l'intimé allègue qu'il ne s'agit pas d'absence d'ABF, mais plutôt d'analyses incomplètes. Or, c'est faire abstraction de la preuve que l'intimé n'a jamais rencontré les parents de P.L. ce qui corrobore qu'il n'a pas procédé à une prise de renseignements comme exigé par la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (LDPSF) et ses règlements.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 17

comportement est celui d'un représentant peu scrupuleux et non respectueux de la profession.

[78] L'admission à cette profession est un privilège dont l'intimé a honteusement profité.

[79] Le législateur a clairement manifesté son intention, par la modification en décembre 2009 de l'article 376 de la LDPSF, que les amendes soient haussées à l'égard des représentants. Il y a expressément indiqué que dans la détermination des amendes, le comité tient compte du préjudice causé aux clients et des avantages tirés de l'infraction.

[80] En l'espèce, en raison du stratagème mis en place par l'intimé, le consommateur P.L. doit maintenant payer des impôts de près de 200 000 \$. Quant à l'intimé, il a tiré de ces infractions des commissions, bonis et autres rémunérations totalisant près de 1 million de dollars³², sans parler des avantages pécuniaires dont ses cabinets ont pu bénéficier.

[81] Après étude et examen des fautes sur lesquelles l'intimé a plaidé coupable, considérant leur multiplicité et ce, à l'endroit de consommateurs différents, le préjudice causé aux clients et aux assureurs, les commissions et autres bénéfices tirés par l'intimé de ces infractions, la durée des infractions et l'ensemble des circonstances propres à cette affaire, le comité est d'avis que la protection du public risquerait d'être compromise si l'intimé était autorisé à continuer à exercer la profession.

³² P-26 B et SP-3.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 18

[82] En conséquence, pour les infractions reprochant les rabais de primes³³, le comité ordonnera la radiation permanente de l'intimé, cette sanction étant conforme aux ordonnances rendues sur des infractions de même nature.

[83] Pour les chefs d'avoir fait défaut de recueillir tous les renseignements et de procéder à une ABF complète et conforme de ses clients³⁴, qui constitue la pierre angulaire de la pratique du représentant, une amende de 5 000 \$ paraît être la norme³⁵.

[84] Toutefois, étant donné l'effet global des sanctions, le comité condamnera l'intimé au paiement d'une telle amende de 5 000 \$ seulement sous les chefs 1, 2, 3, 10, 11, 12 et 13 pour un total de 35 000 \$ et lui imposera une réprimande sous chacun des chefs 14, 36, 37, 38, 39, 40 et 41.

[85] Pour les chefs reprochant d'avoir fait signer en blanc des propositions d'assurance vie³⁶, le comité imposera une amende de 4 000 \$ sous le chef 4 et une réprimande sous le chef 5.

[86] Pour les chefs reprochant d'avoir fourni de fausses informations à l'assureur³⁷, une amende de 4 000 \$ sous le chef 6 et une réprimande sous le chef 65 seront imposées.

[87] Pour les chefs reprochant d'avoir signé comme témoin de la signature des clients hors leur présence³⁸, la procureure de la plaignante recommanda sous chacun

³³ Chefs 7, 8, 26 à 35 de la plainte CD00-0830 et chefs 11 à 15 de la plainte CD00-0870.

³⁴ Chefs 1, 2, 3, 10, 11, 12, 13, 14, 36, 37, 38, 39, 40 et 41 de la plainte CD00-0830.

³⁵ Plusieurs des décisions fournies par l'intimé sont des décisions rendues avant les amendements au titre des amendes de l'article 156 du *Code des professions* en décembre 2007 et à l'article 376 de la LDPSF. De plus, il s'agissait souvent de cas où il s'agissait de faute isolée ou de cas où il y avait absence de mauvaise foi.

³⁶ Chefs 4 et 5 de la plainte CD00-0830.

³⁷ Chefs 6 et 65 de la plainte CD00-0830.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 19

des chefs une radiation temporaire de deux mois à être purgée de façon consécutive totalisant ainsi près de quatre ans.

[88] Toutefois, elle n'a soumis, au soutien de cette demande de radiation consécutive, qu'une seule décision³⁹ rendue à la suite des recommandations communes des parties qui ne comporte aucune indication claire quant aux motifs supportant une telle ordonnance.

[89] Or, la concurrence paraît la règle en droit disciplinaire et le caractère consécutif, l'exception.

[90] À ce sujet, le tribunal des professions dans *Pomminville c. Avocats*⁴⁰, déclarait récemment :

« [190] Le quatrième alinéa de l'article 156 du Code des professions prévoit : «Modalités. La décision du conseil de discipline imposant une ou plusieurs de ces sanctions peut comporter des conditions et modalités. Elle peut également prévoir que les sanctions, le cas échéant, sont consécutives.»

[191] Dans l'optique de cette disposition législative, il faut comprendre qu'en cas de silence du Conseil les périodes de radiation seraient concurrentes plutôt que consécutives.

[192] Cela étant, attribuer aux périodes de radiation un caractère consécutif ne doit pas être vu comme la règle, mais plutôt comme une exception qui doit être suffisamment motivée par les infractions en cause. »

[91] En l'absence de motifs à l'appui de cette demande de radiation consécutive, le comité ordonnera des périodes de radiation à être purgées de façon concurrente.

³⁸ Chefs 42 à 64 de la plainte CD00-0830.

³⁹ *Champagne c. Boileau*, CD00-0824, décision sur culpabilité et sanction du 26 mai 2011.

⁴⁰ *Pomminville c. Avocats*, 2011 QCTP 8 et 9.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 20

[92] Néanmoins, étant donné le nombre important de ces chefs reprochant d'avoir signé comme témoin de la signature des clients hors leur présence, le comité ordonnera la radiation de l'intimé pour une période de six mois sous chacun des chefs 42 à 64 de la plainte CD00-0830, à purger de façon concurrente.

[93] Ainsi, pour les chefs d'avoir fait défaut de subordonner son intérêt personnel à celui des clients⁴¹, il y aura condamnation dans les deux plaintes au paiement d'une amende de 2 500 \$, en plus d'une radiation temporaire d'une année sous chacun des chefs étant donné qu'il s'agit d'infractions multiples, répétitives et comportant une «connotation économique».

[94] L'article 156 du *Code des professions* n'interdit pas la combinaison d'une amende à une radiation temporaire. Comme rapporté dans l'affaire *Dionne*⁴², la jurisprudence reconnaît sa pertinence dans certains cas, notamment pour des infractions à « connotation économique ».

[95] À l'instar du comité ayant siégé dans l'affaire *Dionne* précitée, le comité estime qu'un représentant ne peut compter qu'une fois sa faute démasquée, il n'aura à subir qu'une radiation plus ou moins longue ou même permanente, sans conséquence financière.

[96] De plus, dans le présent cas, à part l'indication par la procureure de l'intimé que ce dernier a six enfants, aucune preuve de sa situation financière n'a été faite et ne fait donc obstacle au paiement d'amendes en l'espèce.

⁴¹ Chefs 9 et 15 à 25 de la plainte CD00-0830, ainsi que chefs 1 à 10 de la plainte CD00-0870.

⁴² *Thibault c. Dionne*, CD00-0603, décision sur culpabilité et sur sanction du 29 septembre 2006.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 21

[97] Enfin, pour le chef reprochant d'avoir demandé un changement de bénéficiaire en faveur de son cabinet et fait céder à ce dernier tous les droits de la police qu'il avait fait souscrire à sa cliente⁴³, le comité ordonnera la radiation temporaire de l'intimé pour une période de deux mois, à purger de façon concurrente.

[98] En résumé, pour les deux plaintes, les sanctions consistent en une radiation permanente, des radiations temporaires d'un an, de six mois et de deux mois à être purgées de façon concurrente et des amendes totalisant 98 000 \$.

[99] En conséquence de ce qui précède, tenant compte des principes de dissuasion et d'exemplarité qui doivent guider le comité dans la détermination des sanctions, y compris celui de l'effet global de celles-ci, le comité estime que les sanctions en l'espèce sont justes et appropriées.

PAR CES MOTIFS, le comité de discipline :

CONCERNANT LA PLAINTÉ CD00-0830 (65 chefs d'accusation)

CONDAMNE l'intimé, sous chacun des chefs 1, 2, 3, 10, 11, 12 et 13, au paiement d'une amende de 5 000 \$, pour un total de 35 000 \$ et lui **IMPOSE** une réprimande sous chacun des 14, 36, 37, 38, 39, 40 et 41;

CONDAMNE l'intimé, sous le chef 4, au paiement d'une amende de 4 000 \$ et lui **IMPOSE** une réprimande sous le chef 5;

CONDAMNE l'intimé sous le chef 6, au paiement d'une amende de 4 000 \$ et lui **IMPOSE** une réprimande, sous le chef 65;

⁴³ Chef 16 de la plainte CD00-0870.

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 22

ORDONNE sous chacun des chefs 7, 8, 26, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34 et 35 la radiation permanente de l'intimé;

ORDONNE sous chacun des chefs 9, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24 et 25, la radiation temporaire de l'intimé pour une année, à purger de façon concurrente et le **CONDAMNE** au paiement d'une amende de 2 500 \$ sous chacun de ces chefs, pour un total de 30 000 \$;

ORDONNE sous chacun des chefs 42 à 64, la radiation temporaire de l'intimé pour une période de six mois sur chacun de ces chefs, à purger de façon concurrente;

CONCERNANT LA PLAINTÉ CD00-0870 (16 chefs d'accusation)

ORDONNE sous chacun des chefs 1 à 10, la radiation temporaire de l'intimé pour une année, à purger de façon concurrente et le **CONDAMNE** au paiement d'une amende de 2 500 \$, sous chacun de ces chefs, pour un total de 25 000 \$;

ORDONNE sous chacun des chefs 11 à 15, la radiation permanente de l'intimé;

ORDONNE sous le chef 16, la radiation temporaire de l'intimé pour une période de deux mois, à purger de façon concurrente;

ORDONNE à la secrétaire du comité de discipline de faire publier, aux frais de l'intimé, un avis de la présente décision dans un journal circulant dans le lieu où ce dernier a eu son domicile professionnel et dans tout autre lieu où il a exercé ou pourrait exercer sa profession conformément aux dispositions de l'alinéa 5 de l'article 156 du *Code des professions* (L.R.Q. chap. C-26);

CD00-0830 et CD00-0870

PAGE : 23

CONDAMNE l'intimé au paiement des débours conformément aux dispositions de l'article 151 du *Code des professions* (L.R.Q., chap. C-26).

(s) Janine Kean

M^e Janine Kean

Présidente du comité de discipline

(s) Marcel Cabana

M. Marcel Cabana

Membre du comité de discipline

(s) Louis L'Espérance

M. Louis L'Espérance, A.V.C.

Membre du comité de discipline

M^e Claudine Lagacé
BÉLANGER LONGTIN, s.e.n.c.r.l.
Procureurs de la partie plaignante

M^e Louise Lévesque
Procureure de la partie intimée

Dates d'audience : 17 et 28 mai 2012

COPIE CONFORME À L'ORIGINAL SIGNÉ

3.8.3.2 Comité de discipline de la ChAD

Aucune information.

3.8.3.3 OCRCVM

Aucune information.

3.8.3.4 Bourse de Montréal Inc.

Aucune information.

3.9 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

4.

Indemnisation

- 4.1 Avis et communiqués
 - 4.2 Réglementation
 - 4.3 Autres consultations
 - 4.4 Fonds d'indemnisation des services financiers
 - 4.5 Fonds d'assurance-dépôts
 - 4.6 Autres décisions
-

4.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

4.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

4.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

4.4 FONDS D'INDEMNISATION DES SERVICES FINANCIERS

Aucune information.

4.5 FONDS D'ASSURANCE-DÉPÔTS

Aucune information.

4.6 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

5.

Institutions financières

- 5.1 Avis et communiqués
 - 5.2 Réglementation et lignes directrices
 - 5.3 Autres consultations
 - 5.4 Modifications aux registres de permis des assureurs, des sociétés de fiducie et sociétés d'épargne et des statuts des coopératives de services financiers
 - 5.5 Sanctions administratives
 - 5.6 Autres décisions
-

5.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Avis de publication

Tarifs exigibles par l'Autorité des marchés financiers pour l'année 2013

(Voir section 1.1 du présent bulletin)

Avis de l'Autorité des marchés financiers relatif au questionnaire annuel sur les opérations d'assurance automobile au Québec

(Le présent avis s'adresse aux assureurs de dommages titulaires d'un permis pour pratiquer l'assurance automobile au Québec)

Conformément aux articles 177 et 178 de la *Loi sur l'assurance automobile*, L.R.Q., c. A-25 (la « Loi »), le Groupement des assureurs automobiles (« GAA »), à titre d'agence autorisée par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), recueille auprès des assureurs les données statistiques de l'expérience en assurance automobile au Québec et les transmet à l'Autorité.

Afin de compléter son analyse de la tarification en assurance automobile au Québec, l'Autorité requiert des renseignements additionnels des assureurs. À cet effet, tout assureur agréé doit, en vertu des dispositions de l'article 181 de la Loi, fournir à l'Autorité toute justification que celle-ci exige sur un ou plusieurs éléments de son manuel de tarification.

Questionnaire sur les opérations d'assurance automobile du Québec

L'Autorité recueille les informations requises pour compléter son analyse en lien avec la tarification en assurance automobile au Québec au moyen du questionnaire intitulé *Renseignements sur les opérations d'assurance automobile du Québec*.

Comme les années précédentes, ce questionnaire, en format Excel, est disponible sur le site Web de l'Autorité en cliquant sur le lien : <http://www.lautorite.qc.ca/fr/manuel-tarification.html>.

Toutefois, à compter de 2013, l'Autorité ne transmettra plus annuellement, par lettre, la liste des documents et renseignements requis des assureurs en vertu de la Loi. Cette information sera transmise par l'Autorité aux assureurs uniquement par voie électronique, au moyen d'un Info-courriel. Un avis sera également publié de manière concomitante au Bulletin de l'Autorité et sur son site Web au www.lautorite.qc.ca.

Nous vous rappelons que chaque assureur est responsable de déposer les documents et informations dans les délais indiqués par l'Autorité.

Dépôt électronique du questionnaire

En outre, les assureurs devront transmettre à l'Autorité la version électronique du questionnaire Excel intitulé *Renseignements sur les opérations d'assurance automobile au Québec* par l'entremise du Service de transfert de fichiers (STF). Aucun autre format de dépôt ne sera accepté.

Renseignements additionnels

Pour obtenir de l'aide technique ou pour tout renseignement additionnel concernant cet avis, veuillez écrire à l'adresse courriel info-automobile@lautorite.qc.ca.

Le 13 décembre 2012.

5.2 RÉGLEMENTATION ET LIGNES DIRECTRICES

Aucune information.

5.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

5.4 MODIFICATIONS AUX REGISTRES DE PERMIS DES ASSUREURS, DES SOCIÉTÉS DE FIDUCIE ET SOCIÉTÉS D'ÉPARGNE ET DES STATUTS DES COOPÉRATIVES DE SERVICES FINANCIERS

Aucune information.

5.5 SANCTIONS ADMINISTRATIVES

Aucune information.

5.6 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

6.

Marchés de valeurs et des instruments dérivés

- 6.1 Avis et communiqués
 - 6.2 Réglementation et instructions générales
 - 6.3 Autres consultations
 - 6.4 Sanctions administratives pécuniaires
 - 6.5 Interdictions
 - 6.6 Placements
 - 6.7 Agréments et autorisations de mise en marché de dérivés
 - 6.8 Offres publiques
 - 6.9 Information sur les valeurs en circulation
 - 6.10 Autres décisions
 - 6.11 Annexes et autres renseignements
-

6.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Avis de publication

Tarifs exigibles par l'Autorité des marchés financiers pour l'année 2013

(Voir section 1.1 du présent bulletin)

Avis de publication

Avis multilatéral 23-313 du personnel des ACVM : Décisions générales dispensant les participants au marchés de l'application de certaines dispositions du Règlement 23-103 sur la négociation électronique et position du personnel de la CVMO

(Voir section 7.1 du présent bulletin)

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Document de discussion et de consultation 81-407 des ACVM, Les frais des organismes de placement collectif

L'Autorité des marchés financiers publie, en version française et anglaise, le texte suivant :

- Document de discussion et de consultation 81-407 des ACVM, *Les frais des organismes de placement collectif*.

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **12 avril 2013**, en s'adressant à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Chantal Leclerc
Analyste experte, Direction de la réglementation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514-395-0337, poste 4463
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
Courriel : chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Sophie Fournier
Analyste, Direction des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514-395-0337, poste 4426
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
Courriel : sophie.fournier@lautorite.qc.ca

Jean-Philippe Petit
Direction des pratiques de distribution et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 418-525-0337, poste 4819
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
Courriel : jean-philippe.petit@lautorite.qc.ca

Le 13 décembre 2012

AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES
DOCUMENT DE DISCUSSION ET DE CONSULTATION 81-407
LES FRAIS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Le 13 décembre 2012

Administering the Canadian Securities Regulatory System
Les autorités qui réglementent le marché des valeurs mobilières au Canada

Table des matières

I.	INTRODUCTION	3
II.	CONTEXTE	4
III.	PARTICIPANTS AU SECTEUR DES OPC DU CANADA	6
IV.	FRAIS DES OPC AU CANADA	11
V.	QUESTIONS RÉGLEMENTAIRES SOULEVÉES PAR LES FRAIS DES OPC AU CANADA	28
VI.	RÉFORMES RÉGLEMENTAIRES À L'ÉCHELLE INTERNATIONALE	45
VII.	OPTIONS RÉGLEMENTAIRES POUR LE CANADA	52
VIII.	CONSULTATION.....	60
Annexe I	64

I. INTRODUCTION

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») étudient actuellement les frais des organismes de placement collectifs (OPC) au Canada pour établir s'ils soulèvent des questions de protection des investisseurs ou d'équité et si, le cas échéant, elles doivent intervenir. Le présent document se veut une ébauche de discussion sur les frais actuels des OPC au Canada.

Le présent document de discussion représente la première étape des consultations des ACVM sur ce projet. Il contient les éléments suivants :

- un aperçu des rôles des participants au marché dans le secteur des OPC (les sociétés d'OPC et les conseillers qui placent les titres de fonds)
- un aperçu des frais actuels des OPC
- un survol de certaines questions de protection des investisseurs et d'équité que les frais actuels soulèvent selon nous
- un aperçu des réformes réglementaires internationales
- une description de certaines options réglementaires que nous pourrions adopter, de façon autonome ou en les associant.

Certaines options auraient une incidence directe sur les OPC ou les sociétés d'OPC, et d'autres sur les personnes qui vendent les produits.

Si le présent document porte sur les OPC, nous reconnaissons que les frais d'autres produits de fonds d'investissement peuvent soulever des questions analogues sur la protection des investisseurs et l'équité. Nous évaluerons donc l'opportunité d'appliquer nos éventuelles interventions réglementaires aux autres fonds d'investissement et aux titres comparables.

Avant de poursuivre l'examen de ces options réglementaires, nous comptons procéder à de vastes consultations des investisseurs et des participants au secteur. Par ailleurs, nous continuerons de suivre de près les réformes connexes entreprises au Canada et à l'étranger et d'en évaluer les répercussions. Nous reconnaissons que le présent document soulève de nouvelles questions ou des points difficiles. Nous devons tenir compte des caractéristiques particulières du marché canadien pour déterminer s'il y a lieu d'apporter des changements.

Nous invitons les investisseurs, les participants au secteur des OPC et des services financiers ainsi que toute personne intéressée à nous faire part de leurs commentaires sur les questions soulevées et les options réglementaires décrites dans le présent document. Nous les invitons également à proposer d'autres interventions réglementaires en réponse à ces questions. Leurs commentaires nous aideront à établir l'ordre du jour de la table ronde à laquelle nous convierons les investisseurs et les participants au secteur en 2013. Les discussions qui auront lieu à cette occasion nous aideront à établir les interventions réglementaires éventuelles.

La partie VIII contient des indications sur la présentation des commentaires. La période de consultation prendra fin le 12 avril 2013.

II. CONTEXTE

Les OPC sont une pierre angulaire des investissements de nombreux Canadiens. Fin 2011, le secteur des OPC gérait pour leur compte 762 milliards de dollars d'actifs représentant 73,8 % des actifs gérés par le secteur des fonds d'investissement au Canada¹.

Les titres d'OPC sont le type de produit d'investissement le plus courant : 62 % des épargnants canadiens en ont dans leur portefeuille². Ils représentent par ailleurs la part la plus importante des actifs à investir du ménage canadien moyen, soit 36,1 % en juin 2011³.

Au Canada, l'acquisition de titres d'OPC se fait généralement par l'entremise d'un conseiller. Fin 2011, les investisseurs avaient acquis 91 % des actifs de fonds d'investissement par l'intermédiaire de réseaux de vente employant des conseillers⁴ et ils étaient plus de 80 % à déclarer avoir fait leur dernière acquisition de cette façon⁵.

Les Canadiens qui investissent dans des OPC assument principalement deux sortes de frais pour acquérir et détenir leurs investissements : des frais d'acquisition et des frais permanents. Ils acquittent les frais d'acquisition directement lorsqu'ils effectuent une opération, c'est-à-dire lorsqu'ils acquièrent les titres d'un fonds ou qu'ils en demandent le rachat. Les frais permanents, qui comprennent les frais de gestion et les frais du fonds (exprimés ensemble sous forme de ratio des frais de gestion), sont payés à même les actifs du fonds. Les investisseurs les paient donc indirectement. Les commissions de suivi versées aux conseillers sont intégrées aux frais de gestion payés par la plupart des OPC canadiens.

Plusieurs études publiées comparent les frais de détention de titres d'OPC dans le monde. Toutes concluent que les frais des OPC canadiens sont parmi les plus élevés⁶. Certains membres du

¹ Les 26,2 % restants d'actifs gérés par le secteur des fonds d'investissement au Canada consistent en des fonds spéculatifs (1,7 %), des fonds à capital fixe (3,1 %), des fonds distincts (3,5 %), des fonds négociés en bourse (4,2 %), des fonds en gestion commune (4,6 %) et fonds de société d'assurances (9,1 %). Ces données proviennent d'Investor Economics et sont arrêtées en décembre 2011. Nous n'avons pas considéré les actifs des comptes gérés pour éviter de les compter en double.

² Voir Innovative Research Group, Inc., *Indice ACVM des investisseurs 2012* (octobre 2012), établi pour le compte des ACVM. Selon ce sondage, les trois produits de placement les plus communs sont les titres d'OPC (62 % des épargnants), les dépôts à terme ou CPG (45 %) et les actions (33 %).

³ Source : Ipsos Reid Canadian Financial Monitor. Chez les ménages canadiens avertis, ce chiffre est de 41,7 %. Selon Ipsos Reid, les actifs à investir comprennent les comptes chèques et les comptes d'épargne, les CPG, les actions, les obligations et les titres d'OPC.

⁴ Investor Economics, *Household Balance Sheet (update and rebased forecast)* (juin 2012), p. 156, 160 et 161. Ce total comprend les ventes en succursale, les conseils en succursale, les conseillers financiers, les courtiers de plein exercice et les conseils privés en matière d'investissement. Dans chacun de ces réseaux de vente, des conseillers fournissent différentes sortes de conseils et de services. Voir la rubrique **2. Conseillers** de la partie III pour une description des réseaux de vente.

⁵ POLLARA, *Canadian Investors' Perceptions of Mutual Funds and The Mutual Fund Industry – 2011*, rapport établi pour l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC). Le pourcentage d'investisseurs qui se sont adressés à un conseiller pour effectuer leur dernière acquisition varie de 81 à 85 % depuis 2006, année où l'IFIC a commencé à réaliser ce sondage.

⁶ Il s'agit notamment des études suivantes : B.N. Alpert, J. Rekenhaller, *Morningstar Global Fund Investor Experience 2011* (mars 2011); J. Rekenhaller, M. Swartzentruber, C. Tsai, *Morningstar Global Fund Investor Experience 2009* (mai 2009); A. Khorana, H. Servaes, P. Tufano, *Mutual Fund Fees Around the World* (23 juillet

secteur canadien des OPC et d'autres observateurs⁷ ont des réserves à cet égard. Selon eux, ces études établissent des comparaisons inexactes et ne tiennent pas compte de la valeur des conseils pour les investisseurs⁸.

Au cours des dernières années, certains pays ont été le théâtre de réformes et de projets réglementaires qui ont profondément changé la façon dont les investisseurs individuels acquièrent des titres de fonds d'investissement et d'autres produits financiers ou des conseils financiers :

- l'interdiction, au Royaume-Uni et en Australie, de verser aux conseillers des courtages fixés par les fournisseurs de produits financiers ou intégrés aux produits financiers;
- l'imposition, en Australie, d'un devoir légal d'agir au mieux des intérêts du client aux conseillers qui vendent des produits financiers;
- l'étude de réformes analogues par les autorités réglementaires européennes et américaines.

Compte tenu de ces changements réglementaires à l'étranger et des études comparatives des frais des fonds, des voix se sont élevées pour réclamer un examen plus rigoureux de ces frais au Canada.

À ce jour, nous nous sommes surtout efforcés d'accroître la transparence des frais des fonds pour les investisseurs, notamment les commissions de suivi, dans le cadre de projets comme le régime d'information au moment de la souscription et le Modèle de relation client-conseiller (dont il sera question plus loin). Nous poursuivons nos efforts en vue de mettre en œuvre ces projets pour aider les investisseurs à prendre des décisions d'investissement éclairées, mais nous nous demandons également si les frais actuels des OPC ne soulèvent pas de questions en matière de protection des investisseurs qui demanderaient une plus grande attention de notre part. Nous étudions donc tous les aspects des frais actuels des OPC et du cadre réglementaire pour évaluer s'il serait possible ou souhaitable d'y apporter des changements afin de s'assurer de renforcer la protection des investisseurs et de soutenir la confiance dans notre marché.

L'Annexe I du présent document contient un survol des frais actuels des OPC aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Australie. Elle décrit certains aspects de leur secteur des OPC, notamment les différences de cadre réglementaire qui pourraient influencer sur les frais moyens des fonds. Les données et les observations contenues dans cette annexe mettent en contexte notre examen des frais des OPC et du cadre réglementaire en vigueur au Canada.

2007); et K. Ruckman, « Expense ratios of North American mutual funds », *Canadian Journal of Economics* (février 2003), p. 192 à 223.

⁷ Mackenzie Financial, *Canadian Mutual Fund Ownership Costs: Competitive Relative to the U.S.* (septembre 2010); D. Yanchus, *A cross-border perspective on MERs* (18 mai 2011), disponible au <http://cawidgets.morningstar.ca/ArticleTemplate/ArticleGL.aspx?id=381595>; et Investor Economics, *Attribution analysis of MERs explains cross-border gap*, Investor Economics Insight Monthly Update (juillet 1996).

⁸ Le secteur canadien des OPC a commandé plusieurs rapports qui soulignent la valeur des conseils et l'importance de la relation avec un conseiller pour l'enrichissement et la santé financière globale des Canadiens. Il s'agit notamment des suivants : IFIC, *The Value of Advice: Report* (juillet 2010); IFIC, *The Value of Advice: Report* (novembre 2011); C. Montmarquette, N. Viennot-Briot, *Econometric Models on the Value of Advice of a Financial Adviser* (Montréal : Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations (CIRANO)) (juillet 2012).

Définitions

Dans le présent document :

- nous utilisons le terme « conseiller » dans son sens courant, à l'instar des participants au secteur et du public, pour désigner le vendeur de titres d'OPC, indépendamment de la catégorie dans laquelle celui-ci est inscrit auprès des autorités en valeurs mobilières. La plupart des vendeurs de titres d'OPC sont inscrits comme représentants de courtier et sont employés par des courtiers en épargne collective ou des courtiers en placement. Sauf indication contraire, le terme « conseiller » ne désigne pas ici la personne inscrite à titre de représentant-conseil d'un gestionnaire de portefeuille autorisé à effectuer des opérations pour le compte de clients de façon discrétionnaire;
- le terme « société d'OPC » s'entend de l'entité qui crée un OPC, le commercialise et est aussi le gestionnaire de fonds d'investissement inscrit chargé d'en diriger l'entreprise, les activités et les affaires.

III. PARTICIPANTS AU SECTEUR DES OPC DU CANADA

Les participants au secteur des OPC du Canada sont les sociétés d'OPC qui créent et commercialisent des produits ainsi que les conseillers qui placent ces produits auprès des investisseurs.

1. Sociétés d'OPC⁹

Il existe actuellement 103 sociétés d'OPC inscrites au Canada. Elles tombent dans les quatre catégories suivantes :

i. Banques et institutions de dépôt canadiennes

Les branches de sept banques à charte canadiennes chargées de gestion de fonds et, au Québec, le Mouvement Desjardins gèrent actuellement 43 % des actifs d'OPC. Ces sociétés d'OPC placent généralement leurs titres par l'entremise de leurs succursales, de courtiers de plein exercice et de courtiers exécutants. La plupart d'entre elles placent aussi une série distincte de titres de leurs OPC, appelée « série Conseillers », par l'entremise de conseillers tiers.

Ces sociétés d'OPC placent généralement leurs titres sans frais d'acquisition (c'est-à-dire sans facturer de courtages) par l'entremise de leurs succursales. Leurs séries Conseillers sont placées par des conseillers tiers de même que par leurs réseaux de courtiers de plein exercice, qui facturent des frais d'acquisition (c'est-à-dire des courtages), selon diverses options de souscription¹⁰.

⁹ Les données sur les sociétés d'OPC fournies dans la présente section proviennent d'Investor Economics et sont arrêtées en décembre 2011. Voir la figure 1.

¹⁰ Nous décrivons dans la partie IV, sous la rubrique « 1. Frais actuels des OPC », les diverses options de souscription selon lesquelles les sociétés d'OPC placent leurs titres.

ii. Assureurs vie

Les sociétés canadiennes d'assurance vie créent et commercialisent des fonds distincts, mais elles créent aussi des OPC. Ces sociétés d'OPC gèrent actuellement 4,6 % des actifs d'OPC. Elles placent généralement les titres de leurs OPC avec frais d'acquisition selon diverses options de souscription par le truchement de leurs agents, lesquels sont généralement inscrits pour placer des fonds distincts et des OPC.

iii. Indépendants

Les sociétés d'OPC indépendantes ne sont pas des filiales de grandes institutions de dépôt. Elles gèrent la majorité des actifs du secteur, soit 49,4 %. Elles placent généralement les titres de leurs OPC avec frais d'acquisition par le truchement des réseaux de vente de conseillers tiers qui comptent notamment les branches d'institutions de dépôt inscrites pour exercer des activités de courtage, des assureurs vie et des courtiers indépendants. Certains indépendants disposent aussi d'un réseau de courtiers qui s'occupe généralement de leurs propres fonds.

Un très petit sous-ensemble de sociétés d'OPC indépendantes regroupe les « vendeurs directs » qui offrent généralement les titres de leurs OPC sans frais d'acquisition directement aux investisseurs, sans passer par un conseiller tiers. Ces vendeurs directs ou des entités apparentées sont généralement inscrits comme courtiers pour ce faire¹¹. Les vendeurs directs mettent souvent des sites Web et des centres d'appel à la disposition de leurs investisseurs. Ils gèrent actuellement 1,2 % des actifs d'OPC.

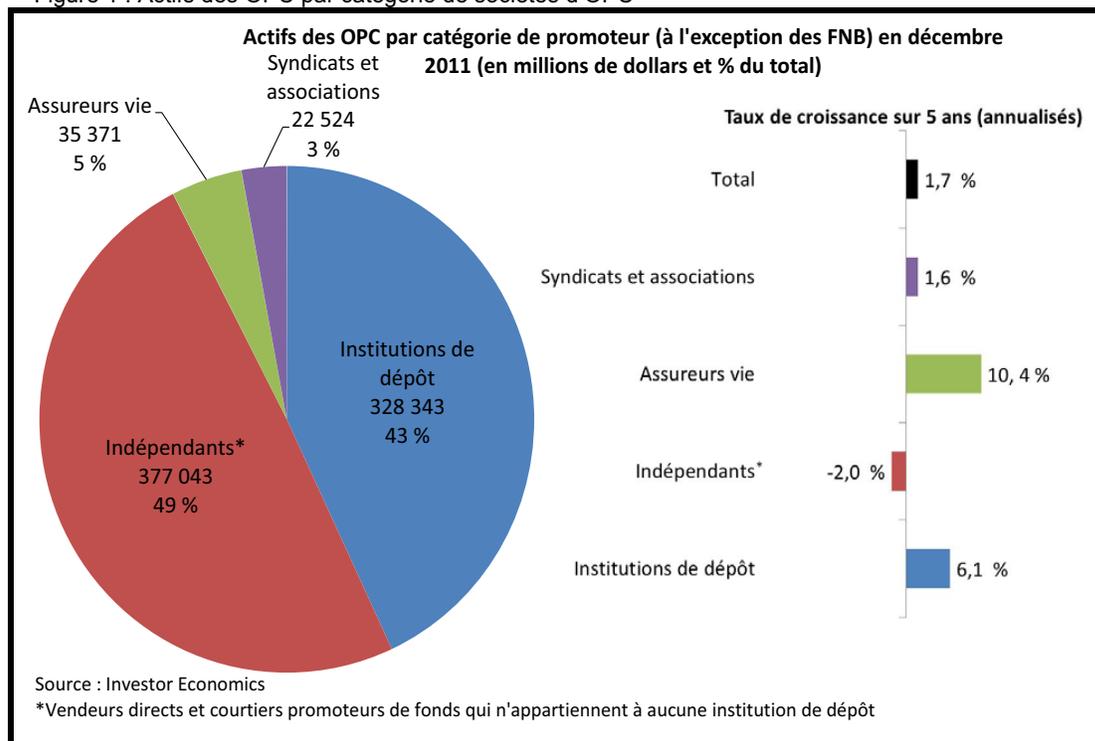
iv. Syndicats et associations

Les 3 % restants des actifs du secteur des OPC sont gérés par des syndicats et des associations. Les OPC créés et commercialisés par ces sociétés d'OPC ciblent généralement des groupes particuliers (par exemple des enseignants ou des médecins) dont seuls les membres sont, la plupart du temps, autorisés à souscrire des titres. Les titres de ces OPC sont généralement placés sans frais d'acquisition. Ils sont souvent gérés et tarifés selon le principe du recouvrement des coûts.

La figure 1 indique la part des actifs d'OPC canadiens gérés par chaque catégorie de sociétés d'OPC, ainsi que le taux de croissance des catégories au cours des cinq dernières années.

¹¹ Dans bien des cas, cependant, les titres d'OPC de vendeurs directs sont aussi placés par le truchement des réseaux de vente de courtiers exécutants et de courtiers de plein exercice, qui peuvent notamment facturer des frais d'acquisition.

Figure 1 : Actifs des OPC par catégorie de sociétés d'OPC



2. Conseillers¹²

Les courtiers qui placent des titres de fonds d'investissement regroupent 10 institutions de dépôt, 825 caisses d'épargne et de crédit, 305 distributeurs d'assurance et des centaines de courtiers en épargne collective et de courtiers de plein exercice indépendants¹³. Ces sociétés emploient des dizaines de milliers de conseillers qui doivent remplir des obligations d'inscription pour exercer leur activité¹⁴.

¹² Toutes les données fournies sous la présente rubrique concernent les fonds d'investissement, dont les OPC représentent la majorité des actifs gérés. Voir la note 1.

¹³ Investor Economics, *Retail Brokerage and Distribution Advisor Service*, printemps 2012.

¹⁴ Quiconque exerce le courtage de titres d'OPC doit être inscrit auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada dans la catégorie appropriée ou être dispensé de l'inscription. Le plus souvent, ces personnes sont inscrites à titre de représentants de courtiers inscrits dans les catégories de « courtier en épargne collective » ou de « courtier en placement » en vertu du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 »). En outre, conformément à ce règlement, tous les courtiers en placement doivent être membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et, sauf au Québec, tous les courtiers en épargne collective doivent être membres de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM). En vertu du Règlement 31-103 et des règles de l'OCRCVM et de l'ACFM, tous les représentants de courtier doivent respecter des règles de conduite. Ils sont notamment tenus de connaître leur client et d'évaluer la convenance des investissements pour celui-ci. À moins d'être inscrits à titre de représentant-conseil d'une société inscrite dans la catégorie de « conseiller », ils ne peuvent fournir à leurs clients que des conseils relatifs à la convenance des investissements et accessoires à la négociation de valeurs.

Les types de produits que les conseillers sont autorisés à vendre et l'étendue des services qu'il leur est permis d'offrir peuvent varier considérablement selon le réseau de vente. Certains conseillers ne sont inscrits que pour placer des titres d'OPC, d'autres pour une gamme de titres plus vaste. Certains sont également autorisés à vendre d'autres produits financiers dont le placement n'est habituellement pas réglementé par les autorités en valeurs mobilières du Canada, comme les dépôts à terme, l'assurance vie et les fonds distincts¹⁵. Par ailleurs, certains conseillers portent des titres¹⁶ qui les autorisent à offrir des services financiers comme la planification financière et la planification successorale.

Réseaux de vente

i. Ventes en succursale

Ce réseau de vente se compose de conseillers de succursales bancaires qui traitent directement avec les clients et qui ne leur vendent généralement que des titres d'OPC et des produits de dépôt traditionnels sur demande. Leurs services consistent donc principalement à effectuer des opérations. Les courtiers de ce réseau sont inscrits comme courtiers en épargne collective auprès des autorités provinciales en valeurs mobilières.

ii. Conseils en succursale

Ce réseau de vente se compose de conseillers de succursales bancaires qui font des recommandations aux clients en matière d'investissement et de planification financière et leur vendent généralement des OPC et des produits de dépôt « maison ». Dans certains cas, cependant, ils vendent aussi d'autres types de produits financiers et des fonds d'investissement d'autres sociétés. Les courtiers de ce réseau sont généralement inscrits comme courtiers en épargne collective auprès des autorités provinciales en valeurs mobilières, quoique certains soient inscrits comme courtiers en placement.

iii. Courtiers en ligne et courtiers exécutants

Ce réseau de vente s'adresse aux investisseurs indépendants et offre une gamme complète de produits incluant les actions, les titres à taux fixe, les options, les fonds négociés en bourse (FNB) et les OPC. Les conseillers de ce réseau se contentent d'exécuter les ordres et ne donnent généralement pas de recommandations ni de conseils en matière d'investissement. Les produits sont en grande partie placés au moyen de plateformes technologiques et de centres d'appels. Les courtiers de ce réseau sont inscrits comme courtiers en placement auprès des autorités provinciales en valeurs mobilières.

¹⁵ L'Autorité des marchés financiers et la Financial and Consumer Affairs Authority de la Saskatchewan réglementent le placement de certains de ces produits financiers dans leurs territoires.

¹⁶ Ces titres sont obtenus dans le cadre de programmes administrés par les organisations ou associations du secteur financier.

iv. *Ventes directes au public*

Ce réseau de vente se compose de sociétés d'OPC qui placent leurs titres directement auprès des investisseurs¹⁷. Ces sociétés ou des entités apparentées sont inscrites comme courtiers en épargne collective auprès des autorités provinciales en valeurs mobilières. Les services des conseillers consistent principalement à exécuter des opérations.

v. *Conseillers financiers*

Ce réseau de vente s'adresse aux investisseurs qui recherchent une gamme de services d'investissement plus étendue. Il gère la majorité des actifs des fonds d'investissement¹⁸ et se compose de nombreux courtiers indépendants à divers degrés qui offrent une variété de produits. Les conseillers de ce réseau offrent généralement à leurs clients des OPC et des produits de dépôt ainsi que des fonds distincts et des polices d'assurance vie¹⁹. Les courtiers de ce réseau sont inscrits comme courtiers en épargne collective auprès des autorités provinciales en valeurs mobilières, quoique certains le soient comme courtiers en placement.

vi. *Courtiers de plein exercice*

Comme les conseillers financiers, les courtiers de plein exercice s'adressent aux investisseurs à la recherche d'une gamme complète de services d'investissement. Ils peuvent aussi faire de la gestion de portefeuille sous mandat discrétionnaire²⁰. Ce réseau se classe deuxième pour ce qui est de la gestion des actifs des fonds d'investissement²¹. Les conseillers de ce réseau offrent généralement une gamme complète de produits financiers, dont les actions, les titres à taux fixe, les options, les FNB, les OPC, les fonds distincts et des polices d'assurance vie²². Les courtiers de ce réseau sont inscrits comme courtiers en placement auprès des autorités provinciales en valeurs mobilières.

vii. *Conseils privés en matière d'investissement*

Les conseils privés en matière d'investissement s'adressent aux investisseurs fortunés ou institutionnels. Les fonds d'investissement représentent une part minime des produits offerts parce que ce réseau s'occupe de comptes gérés séparément et de gestion de patrimoine. Les

¹⁷ Si les sociétés entrant dans la catégorie des *ventes directes au public* sont les mêmes que celles de la catégorie des *ventes directes aux clients* indiquée dans la figure 7 de la rubrique « **2. Évolution des frais des fonds au Canada – a. Tendances en matière de frais d'acquisition** » de la partie IV du présent document, il est à noter que les actifs gérés sont moins élevés dans le premier cas parce que certains actifs vendus par les sociétés d'OPC de la catégorie des *ventes directes aux clients* sont vendus directement aux investisseurs dans des comptes tarifés et par des courtiers exécutants.

¹⁸ Voir la figure 2. Source : Investor Economics.

¹⁹ S'ils sont inscrits dans les catégories appropriées.

²⁰ Les conseillers de ce réseau peuvent faire de la gestion de compte sous mandat discrétionnaire si la société qui les emploie est membre de l'OCRCVM et s'ils exercent l'activité de conseil conformément aux règles de cet organisme.

²¹ Voir la figure 2. Source : Investor Economics.

²² S'ils sont inscrits dans les catégories appropriées.

sociétés de ce réseau sont généralement inscrites comme gestionnaires de portefeuille auprès des autorités provinciales en valeurs mobilières.

La figure 2 montre la part de chaque réseau de vente dans la gestion des actifs des fonds d'investissement ainsi que sa croissance au cours des cinq dernières années. La figure 3 indique les principaux services et produits financiers offerts aux clients de chaque réseau.

Figure 2 : Actifs des fonds d'investissement individuels gérés par réseau de vente

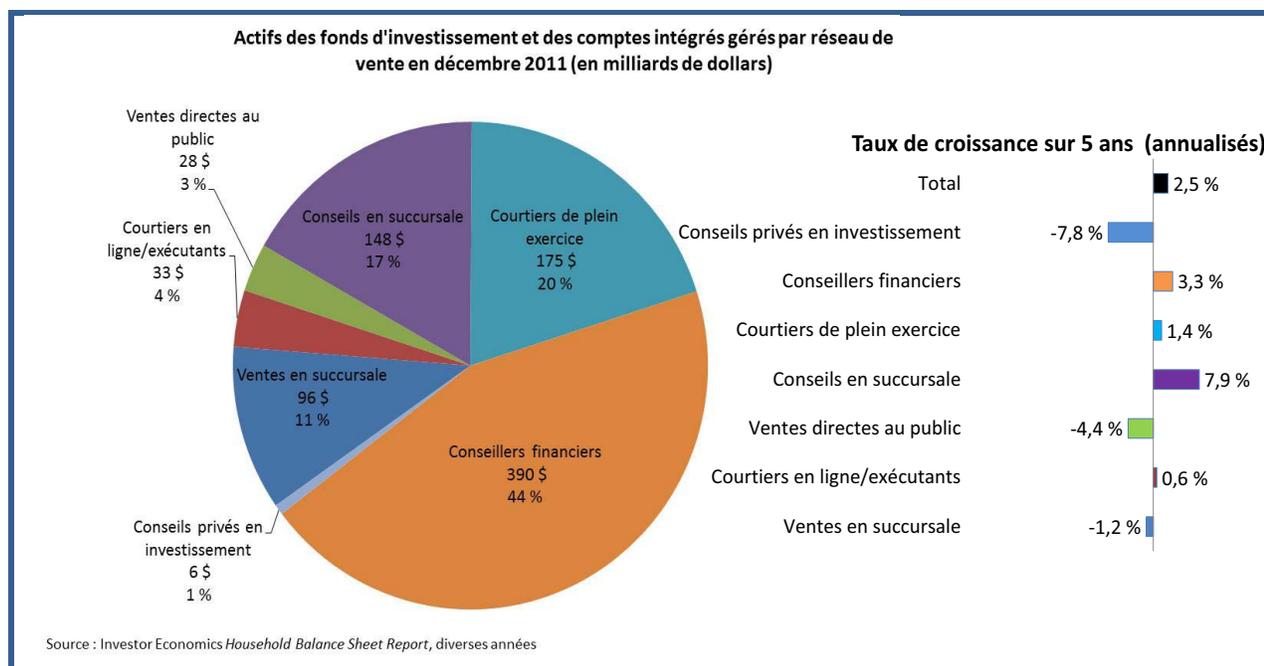


Figure 3 : Services et principaux produits par réseau de vente

Réseau de vente	Services	Principaux produits
Ventes en succursale	Exécution d'opérations	OPC Dépôts
Conseils en succursale	Recommandations d'investissement Planification financière	OPC Dépôts
Courtiers en ligne et courtiers exécutants	Exécution d'ordres	Actions et titres à revenu OPC FNB Dépôts Options/contrats à terme
Ventes directes au public	Exécution d'opérations	OPC
Conseillers financiers	Recommandations d'investissement Planification financière Assurance et planification successorale	OPC Fonds distincts Assurance vie Dépôts

Courtiers de plein exercice	Recommandations d'investissement Gestions d'investissement discrétionnaire Planification financière Assurance et planification successorale Gestion de patrimoine globale	Actions et titres à revenu OPC FNB Assurance vie Fonds distincts Dépôts Options/contrats à terme
Conseils privés en matière d'investissement	Gestions d'investissement discrétionnaire Gestion de patrimoine privée	Comptes gérés séparément Fonds en gestion commune

IV. FRAIS DES OPC AU CANADA

Au Canada, les investisseurs dans des titres d'OPC paient principalement deux sortes de frais : les frais d'acquisition et les frais permanents.

Les frais d'acquisition sont facturés directement aux investisseurs lorsqu'ils achètent des titres ou qu'ils les font racheter.

Les frais permanents, qui comprennent les frais de gestion (dans lesquels sont intégrées les commissions de suivi versées aux conseillers) et les frais du fonds, sont payés à même les actifs du fonds. Les investisseurs les paient donc indirectement.

1. Frais actuels des OPC

a. Frais d'acquisition

La plupart des sociétés d'OPC canadiennes placent leurs titres selon plusieurs options de souscription qui concernent généralement la méthode de paiement des frais d'acquisition. Ce sont les sociétés d'OPC qui fixent ces frais²³.

Les options de souscription sont les suivantes :

i. Frais prélevés à l'acquisition

Selon cette option, les investisseurs versent des courtages directement au conseiller lorsqu'ils achètent des titres d'OPC. Les courtages sont déduits du total payé par les investisseurs. Autrement dit, seul le solde est investi dans le fonds.

Si les courtages fixés par la société d'OPC peuvent atteindre 5 % du montant de l'acquisition, il n'en demeure pas moins que les investisseurs sont généralement en mesure de négocier ce pourcentage à la baisse avec leur conseiller. Nous savons que, depuis quelques années, les conseillers canadiens renoncent de plus en plus aux frais d'acquisition ou ne facturent tout au

²³ Les options de souscription des titres de chaque OPC ainsi que les frais d'acquisition et la rémunération du conseiller qui s'y rattachent doivent être indiqués dans le prospectus simplifié de l'OPC et dans l'aperçu du fonds prévus par le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*. L'information sur la rémunération du conseiller figurant dans ces documents doit comprendre le taux de la commission de suivi applicable. Nous abordons les commissions de suivi versées aux conseillers ci-après, sous la rubrique « **b. Frais permanents** ».

plus que 1 %²⁴. Cette tendance est abordée en détail à la rubrique « **2. Évolution des frais des fonds au Canada** », ci-dessous.

Fin 2011, les actifs des OPC faisant l'objet de frais prélevés à l'acquisition représentaient environ 23 % des actifs du secteur des OPC au Canada²⁵.

ii. Frais d'acquisition reportés

Cette option permet aux investisseurs de payer les frais d'acquisition lorsqu'ils demandent le rachat de leurs titres, plutôt qu'à l'acquisition. Ces frais sont aussi désignés « frais de rachat ». Le montant payé à l'acquisition est donc investi en totalité dans l'OPC.

Le taux des frais d'acquisition reportés payables par les investisseurs au rachat de leurs titres baisse progressivement pendant la période de conservation des titres et devient nul après un certain temps. C'est ce que l'on appelle l'« échancier de rachat » : les frais s'élèvent généralement à 6 % la première année puis baissent d'environ 1 % par an jusqu'à atteindre 0 % après une période de conservation de 5 à 7 ans. Les sociétés d'OPC offrent généralement aux investisseurs la possibilité de faire racheter chaque année jusqu'à 10 % (limite non cumulative) des titres acquis selon cette option de souscription, sans frais.

Selon la politique de la société d'OPC en matière de frais d'acquisition reportés, le montant des frais payés par l'investisseur peut être fonction du prix d'acquisition initial des titres ou de leur cours au moment du rachat.

Les investisseurs peuvent éviter de payer ces frais en conservant leurs titres jusqu'à l'expiration de l'échancier de rachat ou en en faisant racheter au plus 10 % par an. Il n'est pas rare que les sociétés d'OPC permettent également aux investisseurs de changer d'OPC dans une même famille, sans frais²⁶.

Si les investisseurs ne paient pas directement de courtages au conseiller à l'acquisition, le conseiller en reçoit généralement de la société d'OPC au taux de 5 % du montant de l'acquisition. La société d'OPC emprunte habituellement pour payer les courtages et engage donc des frais de financement qu'elle récupère en facturant des frais permanents au fonds. Voir l'analyse des frais de gestion, sous la rubrique « **b. Frais permanents** », ci-après.

Les frais payés par les investisseurs qui demandent le rachat de leurs titres avant l'expiration de l'échancier de rachat ne reviennent pas au conseiller ni à l'OPC, mais plutôt à la société d'OPC ou au tiers fournisseur de services de financement qui a versé les courtages au conseiller à l'acquisition.

²⁴ Voir la note 54.

²⁵ Investor Economics, *Investor Economics Insight Monthly Update* (mars 2012), p.3.

²⁶ Généralement, les investisseurs ne paient de frais d'acquisition reportés que s'ils quittent une famille d'OPC, et non l'OPC. Ainsi, le remplacement de l'OPC A par l'OPC B, tous deux offerts par la même société d'OPC, n'est ordinairement pas considéré comme un rachat entraînant des frais. Il peut toutefois être considéré comme une aliénation à des fins fiscales.

Fin 2011, les actifs des OPC faisant l'objet de frais d'acquisition reportés représentaient environ 19 % des actifs du secteur des OPC au Canada²⁷.

iii. Frais d'acquisition réduits

De nombreuses sociétés d'OPC offrent une option de frais d'acquisition réduits, qui fonctionne un peu comme l'option de souscription avec frais d'acquisition reportés susmentionnée, mais avec un échéancier de rachat plus court s'étalant généralement sur trois ans, voire moins²⁸. Le taux des frais d'acquisition reportés varie de 2 à 3 % la première année, puis baisse de 1 % par an jusqu'à atteindre 0 % après une période de conservation de 2 ou 3 ans. Les courtages que la société d'OPC verse au conseiller à l'acquisition de titres d'OPC avec frais d'acquisition réduits représentent généralement de 2 à 3 % du montant de l'acquisition.

Fin 2011, les actifs des OPC faisant l'objet de frais d'acquisition réduits représentaient environ 5 % des actifs du secteur des OPC au Canada²⁹.

iv. OPC sans frais d'acquisition

Les OPC qui placent leurs titres sans frais d'acquisition ne versent pas de courtages aux conseillers (qu'ils soient payés par les investisseurs ou les sociétés d'OPC) et ne facturent pas non plus aux investisseurs de frais d'acquisition reportés.

Au Canada, les titres de ces OPC sont généralement acquis directement auprès de la société d'OPC ou d'un membre du même groupe, dont l'un ou l'autre doit être courtier inscrit.

Les OPC sans frais d'acquisition sont offerts :

- par des vendeurs directs³⁰;
- par des banques ou des institutions de dépôt canadiennes³¹;
- en ce qui concerne certaines séries spéciales, exclusivement par des courtiers exécutants ou des plateformes bancaires électroniques³².

²⁷ Investor Economics, ci-dessus, note 25.

²⁸ Au Canada, l'option de frais d'acquisition réduits varie davantage entre les sociétés d'OPC qui l'offrent que l'option avec frais d'acquisition reportés traditionnelle. La durée de l'échéancier de rachat, le versement des courtages aux conseillers par la société d'OPC à l'acquisition, les frais d'acquisition payables par l'investisseur à une date ou l'autre du calendrier de rachat et les commissions de suivi payables aux conseillers peuvent être très différents d'une société à l'autre.

²⁹ Investor Economics, ci-dessus, note 25.

³⁰ Voir la description des « vendeurs directs » sous la rubrique « **1. Sociétés d'OPC – iii. Indépendants** » de la partie III, ci-dessus. Outre les vendeurs directs indépendants, il existe un vendeur direct appartenant à une banque canadienne. Fin 2011, les actifs des OPC des vendeurs directs représentaient 4 % du total des actifs des OPC sans frais d'acquisition sur un total de 31 %. Voir la catégorie « Ventes directes aux clients » à la figure 4.

³¹ Voir la rubrique « **1. Sociétés d'OPC – i. Banques et institutions de dépôt canadiennes** » de la partie III. Fin 2011, les actifs des OPC sans frais d'acquisition des banques canadiennes représentaient environ 27 % des actifs de ces OPC sur un total de 31 %. Voir la catégorie « OPC sans frais d'acquisition au détail » à la figure 4.

³² Ces titres sont généralement de série D ou E et ne sont disponibles que pour certains OPC offerts par quelques banques canadiennes, que ce soit par l'entremise de leur courtier en ligne ou exécutant ou sur leur plateforme bancaire. Fin 2011, les actifs de ces séries représentaient 0,3 % des actifs des OPC sans frais d'acquisition, sur un total de 31 %. Voir la catégorie « Courtiers exécutants/platformes bancaires électroniques » à la figure 4.

Fin 2011, les OPC sans frais d'acquisition représentaient environ 31 % des actifs du secteur des OPC au Canada³³.

v. *Comptes tarifés*

Certaines sociétés d'OPC offrent également une série de titres d'OPC, généralement appelée « Série F », pour acquisition par le truchement de comptes tarifés auprès de conseillers. Les investisseurs qui choisissent cette option ne paient pas de frais pour acquérir ou faire racheter des titres. Par ailleurs, ils payent moins de frais de gestion permanents parce que ceux-ci ne contiennent pas de commissions de suivi. (Les frais de gestion et les commissions de suivi sont abordés sous la rubrique « **b. Frais permanents** », ci-dessous.)

Les conseillers ne sont pas rémunérés au moyen de courtages ni de commissions de suivi intégrées, mais plutôt directement par l'investisseur, sous forme de frais pour services rendus relativement à son compte. Ces frais représentent généralement un pourcentage des actifs de l'investisseur contenus dans le compte.

Fin 2011, les actifs des OPC contenus dans des comptes tarifés représentaient environ 2,6 % des actifs du secteur des OPC au Canada³⁴.

vi. *Investisseurs fortunés ou institutionnels*

Nombre de sociétés d'OPC offrent aussi des séries de titres conçus expressément pour les investisseurs fortunés ou institutionnels. Ces séries ne sont généralement pas vendues dans les réseaux de vente habituels. Le montant minimal contenu dans les comptes est ordinairement beaucoup plus élevé que celui du compte de détail moyen : le seuil est généralement de 100 000 \$ et peut s'élever à 1 million de dollars, voire plus, pour certains OPC.

Les investisseurs admissibles qui achètent des titres selon cette option ne paient généralement pas de frais ou acquittent des frais réduits. Ils ne peuvent ordinairement le faire qu'en signant avec la société d'OPC un contrat de compte stipulant les frais applicables. Ils négocient habituellement les frais de gestion (abordés sous la rubrique « **b. Frais permanents** », ci-après) ainsi que les honoraires des conseillers³⁵ qu'ils versent directement à la société d'OPC.

Les frais globaux de détention des titres de ces séries sont beaucoup plus bas que ceux des OPC individuels, en raison notamment des économies d'échelle que les investissements minimaux de cette taille permettent de réaliser et du pouvoir de négociation dont jouissent souvent les investisseurs avertis qui réalisent des investissements substantiels.

³³ Données sur les actifs des OPC sans frais d'acquisition fournies par Investor Economics et obtenues par elle au moyen de divers sondages.

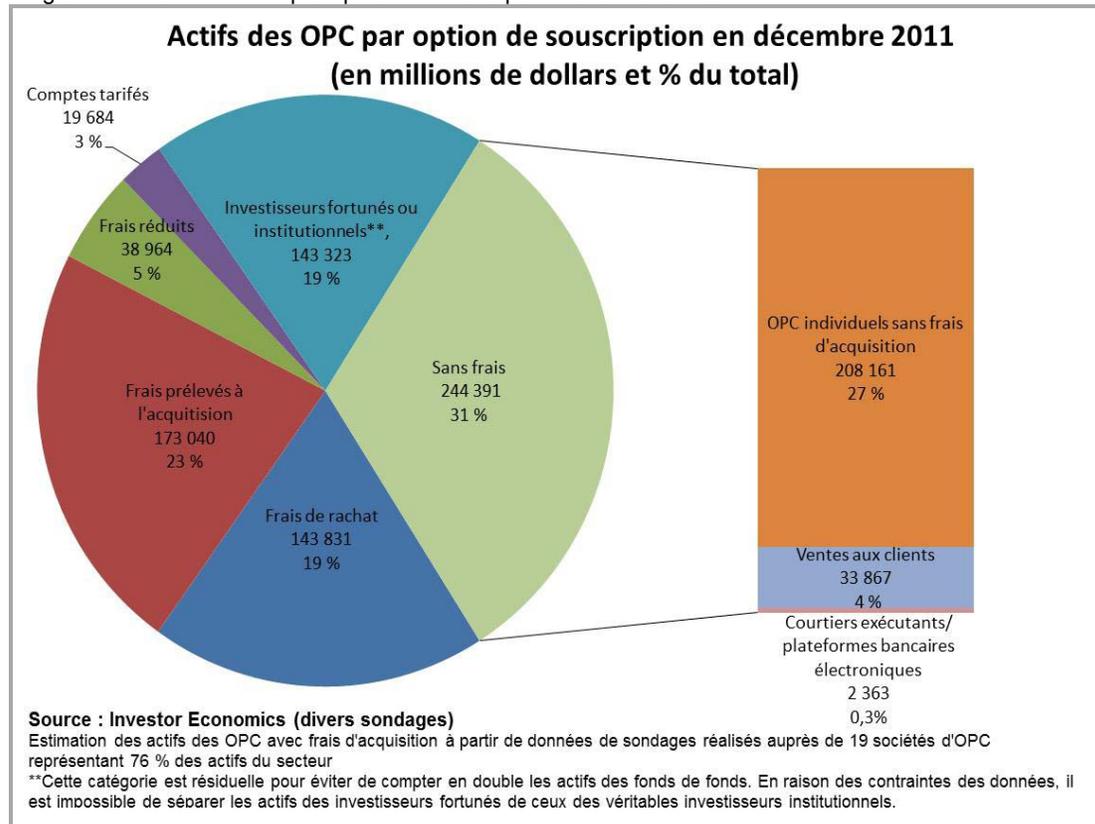
³⁴ Investor Economics, *Investor Economics Insight Monthly Update* (mars 2012), p. 11 et 12.

³⁵ Il s'agit de frais distincts pour les services de conseil en matière d'investissement. Par conséquent, aucune commission de suivi (voir la rubrique « **b. Frais permanents** », ci-après) n'est versée aux conseillers relativement à cette option.

Fin 2011, les actifs des OPC détenus par des investisseurs fortunés ou institutionnels représentaient environ 19 % des actifs du secteur des OPC au Canada³⁶.

La figure 4 indique la part respective des actifs des OPC canadiens par option de souscription en décembre 2011.

Figure 4 : Actifs des OPC par option de souscription en décembre 2011



b. Frais permanents

Au Canada, les OPC paient des frais permanents qui correspondent à leurs charges opérationnelles et de placement. Ils les prélèvent sur leurs actifs, ce qui réduit le rendement net pour les investisseurs. L'information qu'ils communiquent sur leur rendement est nette de ces frais.

Le ratio des frais de gestion d'un OPC indique aux investisseurs ses charges opérationnelles et de placement. Ce ratio est le total de ses coûts opérationnels annuels (moins les courtages payés

³⁶ Données sur les actifs des investisseurs fortunés ou institutionnels fournies par Investor Economics et ajustées pour éviter de compter en double les investissements des fonds de fonds dans les fonds autonomes.

pour acheter et vendre les titres qui composent le fonds)³⁷ exprimé en pourcentage de son actif moyen au cours de l'année.

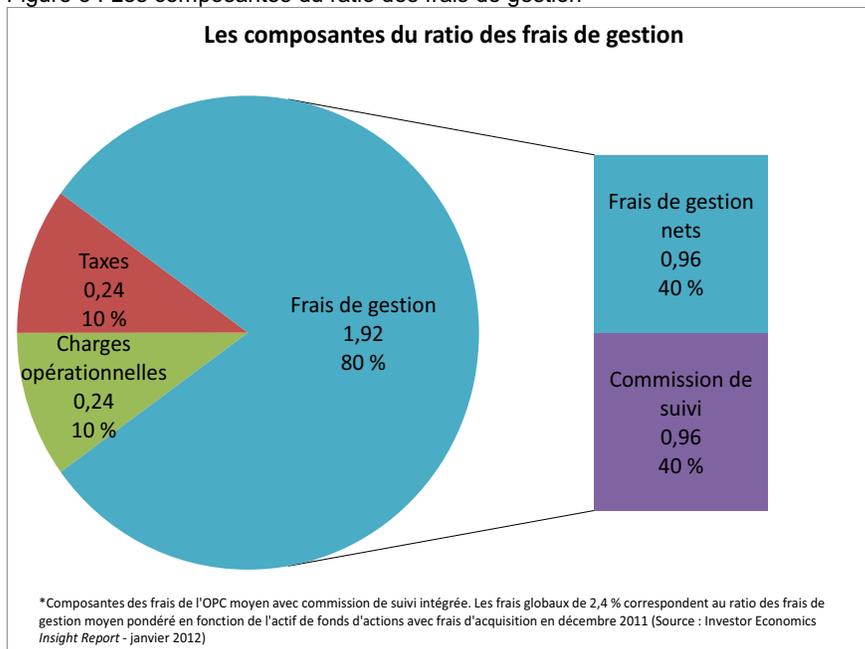
Au Canada, le ratio des frais de gestion se compose de deux éléments principaux :

- i. les frais de gestion;
- ii. les charges opérationnelles.

Les taxes comme la taxe sur les produits et services (TPS) et la taxe de vente harmonisée (TVH) s'appliquent à ces éléments et sont prises en compte dans le ratio des frais de gestion global.

La figure 5 indique l'importance des deux éléments du ratio des frais de gestion ainsi que l'incidence sur le ratio des taxes perçues sur ces éléments.

Figure 5 : Les composantes du ratio des frais de gestion



i. *Frais de gestion*

Au Canada, les sociétés d'OPC facturent des frais de gestion à chacun de leurs fonds pour les services ou frais suivants :

³⁷ Pour établir le total des coûts opérationnels d'un OPC, il faut ajouter le ratio des frais d'opérations au ratio des frais de gestion. Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage de l'actif moyen de l'OPC pour l'année. Selon les données d'Investor Economics, le ratio des frais d'opérations moyen des OPC à long terme (série A) était de 0,14 en décembre 2011. Le ratio des frais d'opérations et le ratio des frais de gestion des OPC figurent dans les rapports annuel et intermédiaires de la direction sur le rendement du fonds prévus par le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* ainsi que dans l'aperçu du fonds prévu par le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*.

- l'administration des activités du fonds;
- les services conseils en matière d'investissement;
- la commercialisation et la promotion;
- les frais de financement des courtages payés aux conseillers relativement aux titres d'OPC placés moyennant des frais d'acquisition reportés ou réduits;
- les commissions de suivi (voir la rubrique « *Commissions de suivi* ») versées aux conseillers.

Les frais de gestion représentent un pourcentage de l'actif net de l'OPC. La TPS et la TVH s'y appliquent dans certains territoires du Canada³⁸.

Le taux des frais de gestion varie selon les facteurs suivants :

- le type d'OPC (c'est-à-dire OPC marché monétaire, fonds à revenu, fonds équilibré, fonds d'actions);
- la stratégie de gestion de portefeuille utilisée par le fonds (c'est-à-dire gestion passive ou active)³⁹;
- les frais de placement du fonds (c'est-à-dire la commission de suivi payable aux conseillers qui placent les titres).

Ainsi, pour un OPC activement géré et placé par un conseiller qui touche des commissions de suivi (au lieu de facturer des frais), le taux médian des frais de gestion peut aller de 1 % par an pour un OPC marché monétaire à 2 % par an pour un fonds d'actions⁴⁰. La figure 6 indique les frais de gestion généralement facturés, par type d'OPC.

Figure 6 : Frais de gestion généralement facturés, par type d'OPC

Frais de gestion généralement facturés (commissions de suivi intégrées)		
Type	Médiane	Moyenne pond./actif
Marché monétaire	1,00	0,89
Revenu	1,50	1,38
Équilibré	1,95	1,82
Actions	2,00	1,91

Source : Morningstar Direct, 14 août 2012

³⁸ La plupart des OPC sont vendus dans tout le Canada, mais le taux de TPS ou de TVH applicable est fonction du lieu de résidence de l'investisseur. Pour régler ce problème, la majorité des sociétés d'OPC ont choisi d'appliquer un « taux pondéré » (taux global, unique et pondéré en fonction du lieu de résidence et appliqué à tous les actifs des fonds). En revanche, une minorité d'entre elles ont choisi d'offrir une série distincte dans les provinces harmonisées et non harmonisées.

³⁹ Les fonds gérés passivement, comme les OPC indiciels (c'est-à-dire les OPC qui suivent la performance d'un indice boursier en incluant les éléments de celui-ci dans leur portefeuille) coûtent généralement moins cher à gérer parce qu'ils nécessitent moins de recherches et d'opérations sur titres. Leurs frais de gestion sont donc moins élevés que ceux des fonds gérés activement qui tentent d'obtenir un rendement supérieur à celui de certains indices de référence.

⁴⁰ Source : Morningstar Direct, 14 août 2012. Les fonds qui exigent un investissement minimal de 10 000 \$ sont exclus de l'échantillon.

Outre les frais de gestion, certains OPC versent une rémunération au rendement⁴¹.

- *Commissions de suivi*

Une part importante des frais de gestion que la plupart des sociétés d'OPC canadiennes facturent aux OPC servait initialement à verser aux sociétés de courtage une commission permanente à titre de rémunération pour les services que leurs conseillers fournissent en continu aux investisseurs après l'acquisition, notamment des conseils en matière d'investissement. C'est ce qui s'appelle la « commission de suivi ».

Au Canada, les commissions de suivi sont généralement intégrées aux frais de gestion facturés par les sociétés d'OPC. Il ne s'agit pas de frais facturés séparément aux OPC⁴².

Comme l'indique la figure 5, ci-dessus, les commissions de suivi représentent environ la moitié des frais de gestion facturés aux OPC. Par exemple, sur des frais de gestion de 2 %, la moitié, soit 1 % de l'actif net moyen de l'OPC, est généralement affectée par la société d'OPC au paiement de commissions de suivi aux courtiers et à leurs conseillers⁴³. Les sociétés d'OPC doivent indiquer au public la part des frais de gestion qui est affectée au paiement de ces commissions⁴⁴.

Ordinairement, les sociétés d'OPC versent des commissions de suivi aux courtiers chaque trimestre tant que leurs clients détiennent des titres des OPC de ces sociétés. Chaque courtier verse une partie de ces commissions à ses conseillers conformément à son barème de rémunération. En règle générale, les conseillers conservent une partie des courtages ou des frais qui est proportionnelle aux revenus qu'ils rapportent au courtier⁴⁵.

⁴¹ Le cas échéant, ces frais sont payés à la société d'OPC à titre de rémunération au rendement. Leur montant dépend du rendement de l'OPC par rapport à un indice de référence. La société d'OPC peut facturer une rémunération au rendement à un OPC si elle est calculée conformément à la partie 7 du *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* et que la méthode de calcul et la composition de l'indice servant au calcul sont décrites dans le prospectus de l'OPC.

⁴² La situation est différente aux États-Unis, où les commissions de suivi, appelées « *12b-1 fees* » (les « frais 12b-1 »), sont facturées séparément aux OPC et sont par conséquent un élément distinct du ratio des frais de gestion.

⁴³ Voir *Investor Economics Insight Monthly Update* (mars 2012), Investor Economics, p. 14 : [traduction] « *De nos jours, la rémunération des conseillers représente généralement plus de la moitié des frais de gestion perçus par les OPC avec frais d'acquisition* ». Voir aussi Rob Carrick, « *Shedding light on a hidden mutual fund fee* », *Globe and Mail* (29 juin 2012) au <http://m.theglobeandmail.com/globe-investor/personal-finance/shedding-light-on-a-hidden-mutual-fund-fee/article4382237/?service=mobile>.

⁴⁴ Les investisseurs peuvent connaître la part des frais de gestion que la société d'OPC affecte au versement de commissions de suivi en consultant le prospectus simplifié de l'OPC et son rapport de la direction sur le rendement du fonds. L'OPC doit indiquer dans le prospectus simplifié prévu par le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* le pourcentage approximatif des frais de gestion versés par les OPC membres de la même famille d'OPC que l'OPC qui ont servi pour financer les commissions des conseillers au cours du dernier exercice du gestionnaire de l'OPC. De même, l'OPC doit ventiler, dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds prévu par le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*, les principaux services payés par les frais de gestion, notamment les commissions de suivi et les courtages, en pourcentage des frais de gestion.

⁴⁵ Voir la note 98 et l'analyse connexe, sous la rubrique « **2. Conflits d'intérêts potentiels chez les sociétés d'OPC et les conseillers – ii. Conseiller** » de la partie V.

Le montant de la commission de suivi est établi en appliquant le taux de commission à la valeur des titres détenus par les clients du conseiller à la date du calcul. La société d'OPC fixe le taux de commission applicable à chacun de ses OPC. Elle doit l'indiquer dans le prospectus simplifié et l'aperçu du fonds⁴⁶ des OPC conformément au *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*.

Le taux de la commission de suivi varie en fonction des facteurs suivants :

- i. le type d'OPC (c'est-à-dire OPC marché monétaire, fonds à revenu, fonds équilibré, fonds d'actions);
- ii. l'option de souscription en vertu de laquelle l'investissement est effectué.

Par exemple, le taux est de 0,25 % par an pour un OPC marché monétaire et peut s'élever à 1,50 % par an pour un fonds d'actions avec frais prélevés à l'acquisition⁴⁷. Le taux de la commission de suivi d'un OPC avec frais prélevés à l'acquisition est généralement le double de celui payé aux conseillers pour un OPC avec frais d'acquisition reportés⁴⁸.

Même les OPC sans frais d'acquisition versent des commissions de suivi qui peuvent s'élever à 1,50 % par an⁴⁹.

ii. Charges opérationnelles

Au Canada, chaque OPC paie ses charges opérationnelles, qui comprennent notamment :

- les frais de l'agent comptable des registres et de l'agent des transferts;
- les frais de garde;
- les honoraires des comptables, des auditeurs et des avocats;
- les frais d'évaluation des fonds;
- les frais d'administration et les frais de service du fiduciaire relatifs aux régimes enregistrés;
- les frais payables à l'égard du comité d'examen indépendant;

⁴⁶ L'aperçu du fonds est un document sommaire conçu pour fournir aux investisseurs les renseignements essentiels sur un OPC. Nous traitons de ce document et de sa mise en œuvre en vertu du projet de régime d'information au point de vente des ACVM sous la rubrique « **1. Initiatives réglementaires au Canada** » de la partie VII.

⁴⁷ En règle générale, les fonds d'actions sans frais d'acquisition ont des commissions de suivi d'environ 1 %, les fonds à revenu, d'environ 0,5 %, et les OPC marché monétaire, de 0,25 %. Dans *Investor Economics Insight Monthly Update* (février 2010), à la p.11, Investor Economics indique que 70 à 85 % des fonds d'actions canadiens, fonds équilibrés canadiens et fonds d'actions internationales paient des commissions de suivi de 1 %. Près des deux tiers des fonds canadiens d'obligations à long terme ont des commissions de suivi de 0,5 %. Par ailleurs, 30 % des fonds de la catégorie d'obligations à long terme versent des commissions de suivi plus élevées que la norme.

⁴⁸ Par exemple, si le taux de la commission de suivi d'un fonds d'actions avec option de frais prélevés à l'acquisition est généralement d'environ 1 %, le taux de la commission de suivi du même fonds, selon l'option de frais d'acquisition reportés, est généralement d'environ 0,5 %.

⁴⁹ Le prospectus simplifié des OPC offerts par certaines sociétés d'OPC de banques canadiennes fait état de taux de commission de suivi pouvant s'élever à 1,50 %, tant pour les OPC sans frais d'acquisition vendus en succursale que pour les OPC avec frais d'acquisition vendus par des conseillers tiers (c'est-à-dire la série Conseillers). On peut également voir des OPC avec frais d'acquisition offerts par des sociétés d'OPC indépendantes dont les taux de commission de suivi sont aussi élevés.

- les frais d'établissement et de distribution des prospectus, de l'information financière et des autres types de communications avec les investisseurs;
- les droits de dépôt aux organismes de réglementation;
- les frais bancaires et les charges d'intérêts;
- les taxes comme la TPS ou la TVH applicables aux charges opérationnelles du fonds.

Les charges opérationnelles sont généralement imputées à l'OPC à mesure qu'elles sont engagées et peuvent fluctuer d'une année à l'autre. Ces dernières années, certaines sociétés d'OPC ont plafonné les charges opérationnelles pour stabiliser les frais de leurs OPC, les rendre prévisibles et tenter de réduire leur ratio des frais de gestion. Ils y sont parvenus en facturant des frais d'administration fixes et calculés en pourcentage des actifs nets des OPC pour payer la plupart de leurs frais⁵⁰. Les frais d'administration sont payés à la société d'OPC, qui assume en contrepartie les charges opérationnelles des OPC. Les charges opérationnelles des OPC qui excèdent dans une année les frais d'administration sont pris en charge par la société d'OPC⁵¹. Or, si les frais d'administration fixes stabilisent les charges opérationnelles de l'OPC et les rendent prévisibles, ils peuvent aussi avoir pour effet de les empêcher de baisser en pourcentage des actifs avec la croissance du fonds.

2. Évolution des frais des fonds au Canada⁵²

a. Tendances en matière de frais d'acquisition

Délaissement des courtages versés à l'exécution d'opérations

Au début des années 1980, les conseillers qui vendaient des titres d'OPC étaient généralement rémunérés au moyen de frais prélevés à l'acquisition, qui correspondaient alors à 8 ou 9 % du montant de l'acquisition et que l'investisseur acquittait au moment de l'opération. Vers la fin de cette décennie, les sociétés d'OPC ont introduit l'option de frais d'acquisition reportés et les commissions de suivi. Ces nouveautés ont changé rapidement la dynamique du secteur des fonds et le financement des frais de placement. Lorsqu'une vente était faite en vertu de l'option de frais d'acquisition reportés, c'était la société d'OPC, et non l'investisseur, qui payait au conseiller des courtages représentant généralement 5 % du montant de l'acquisition au moment de l'opération, puis une commission de suivi de 0,5 % par an, calculée en fonction de la valeur de l'investissement, tant que l'investisseur conservait ses titres. La société d'OPC finançait le coût des ventes et des commissions de suivi payées pour les ventes de titres avec frais d'acquisition reportés à même les frais de gestion qu'elle percevait sur les actifs de l'OPC. Par conséquent, les frais permanents des commissions de suivi étaient intégrés aux frais de gestion facturés à l'OPC.

⁵⁰ Souvent, les frais d'administration ne tiennent pas compte des frais du comité d'examen indépendant, des taxes sur les frais du fonds, des charges d'intérêts sur les emprunts ni de certains droits gouvernementaux ou réglementaires.

⁵¹ Lorsque les frais du fonds sont inférieurs aux frais d'administration, la société d'OPC conserve la différence.

⁵² Les renseignements sur lesquels repose notre survol de l'évolution des frais des fonds au Canada proviennent principalement des *Investor Economics Insight Monthly Updates* suivants : janvier 2003, janvier 2006, février 2010, septembre 2010 et mars 2012.

Avec les commissions de suivi, l'option de frais d'acquisition reportés est vite devenue la solution de rechange à l'option de frais prélevés à l'acquisition car elle offrait aux conseillers une rémunération analogue, quoique touchée en plusieurs versements. Elle tenait également compte de l'aversion grandissante des investisseurs pour les frais prélevés à l'acquisition, qui avaient pour effet de réduire leur mise de fonds initiale dans les OPC.

Les sociétés d'OPC ont fini par modifier la structure des courtages de l'option de frais prélevés à l'acquisition. Elles ont réduit les frais à un maximum d'environ 5 % du montant de l'acquisition, les ont rendus négociables par l'investisseur et le conseiller et ont ajouté une commission de suivi permanente équivalant au double du taux payé pour les OPC avec option de frais d'acquisition reportés.

À la suite du krach boursier de la fin des années 1990, l'option avec frais d'acquisition reportés a commencé à perdre la faveur des investisseurs, car la conjoncture du marché était difficile pour les OPC, qui traversaient une période prolongée de faibles rendements. La perspective de payer des frais d'acquisition pour revendre des titres d'OPC devint difficile à accepter pour de nombreux investisseurs, notamment parce que les succursales des banques canadiennes offraient davantage d'OPC sans frais qui constituaient une option intéressante.

En réaction, le secteur des OPC a commencé à raccourcir l'échéancier de rachat des OPC avec frais d'acquisition reportés (généralement de deux à quatre ans) et à offrir une nouvelle option de « frais d'acquisition réduits ». Apparue pour la première fois en 1999, cette option de souscription a été rapidement adoptée dans le secteur au début des années 2000. Les courtages des conseillers (versés par la société d'OPC à l'acquisition) étaient réduits à 2 ou 3 %. En revanche, la commission de suivi était généralement fixée au taux plus élevé des frais d'acquisition, soit environ 1 % par an⁵³.

À la même époque, les branches des banques canadiennes chargées de la gestion de fonds ont voulu étendre leur réseau de vente au-delà des succursales et des courtiers de plein exercice en permettant à des conseillers tiers de vendre leurs OPC. Pour y intéresser ces derniers, les banques ont introduit les séries Conseiller, avec des frais d'acquisition équivalents à ceux de leurs OPC sans frais d'acquisition, qui versent des courtages et des commissions de suivi aux personnes qui les vendent.

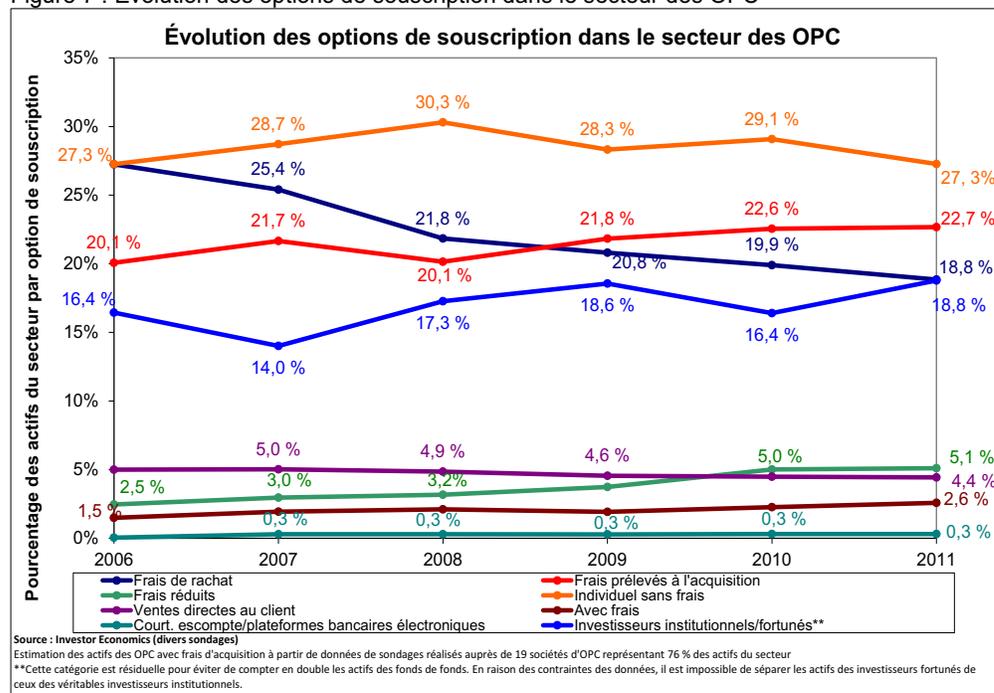
Le fait que les investisseurs évitaient de plus en plus le coût des courtages et que les banques accroissaient leur présence dans le réseau de vente des tiers a fait grimper la pression concurrentielle sur les sociétés d'OPC indépendantes qui n'avaient que des OPC avec frais d'acquisition et sur ceux qui les vendaient, ce qui a poussé nombre de conseillers à offrir à leurs clients des OPC « pratiquement » sans frais d'acquisition selon une option de frais prélevés à l'acquisition en vertu de laquelle les conseillers renonçaient aux courtages qu'ils facturent normalement. Cette option est toujours offerte⁵⁴.

⁵³ Voir la note 28. Le taux de la commission de suivi payable aux conseillers pour les OPC avec option de frais d'acquisition réduits varie souvent d'une société d'OPC à l'autre.

⁵⁴ Voir IFIC, *Understanding Management Expense Ratios* (avril 2011), p.10 : [traduction] « généralement, 90 %, voire plus, des opérations effectuées chaque année selon la option de souscription [avec frais d'acquisition] ne comportent pas du tout de courtages, le conseiller y renonçant ». Voir aussi *Investor Economics Insight Monthly*

La figure 7 montre l'évolution des diverses options de souscription depuis 2006.

Figure 7 : Évolution des options de souscription dans le secteur des OPC



La figure 7 montre que, depuis 2006, le secteur des OPC a connu une baisse constante du recours à l'option avec frais d'acquisition reportés et une utilisation accrue des options de souscription avec frais d'acquisition réduits ainsi que pour investisseurs fortunés et institutionnels. Toutefois, les options de souscription avec frais prélevés à l'acquisition, au détail sans frais d'acquisition (c'est-à-dire les OPC sans frais d'acquisition offerts par les banques) et avec frais d'acquisition reportés dominent toujours le marché et représentent près de 70 % des actifs du secteur. Bien que les taux de croissance soient élevés certaines années, les séries avec frais occupent toujours une part de marché relativement petite. L'utilisation de courtiers exécutants et de plateformes bancaires électroniques reste essentiellement inchangée depuis 2006, tandis que les ventes directes aux clients ont connu une légère baisse⁵⁵.

b. Tendances en matière de frais permanents

Update (mars 2012), p. 6, où Investor Economics indique qu'il ressort de ses entrevues avec quelques sociétés d'OPC et des données de sondages effectuées par elle et l'Institut des fonds d'investissement du Canada que les deux tiers, voire les trois quarts des ventes se font sans frais d'acquisition. Lorsque des courtages sont facturés à l'investisseur, ils représentent au plus 1 %.

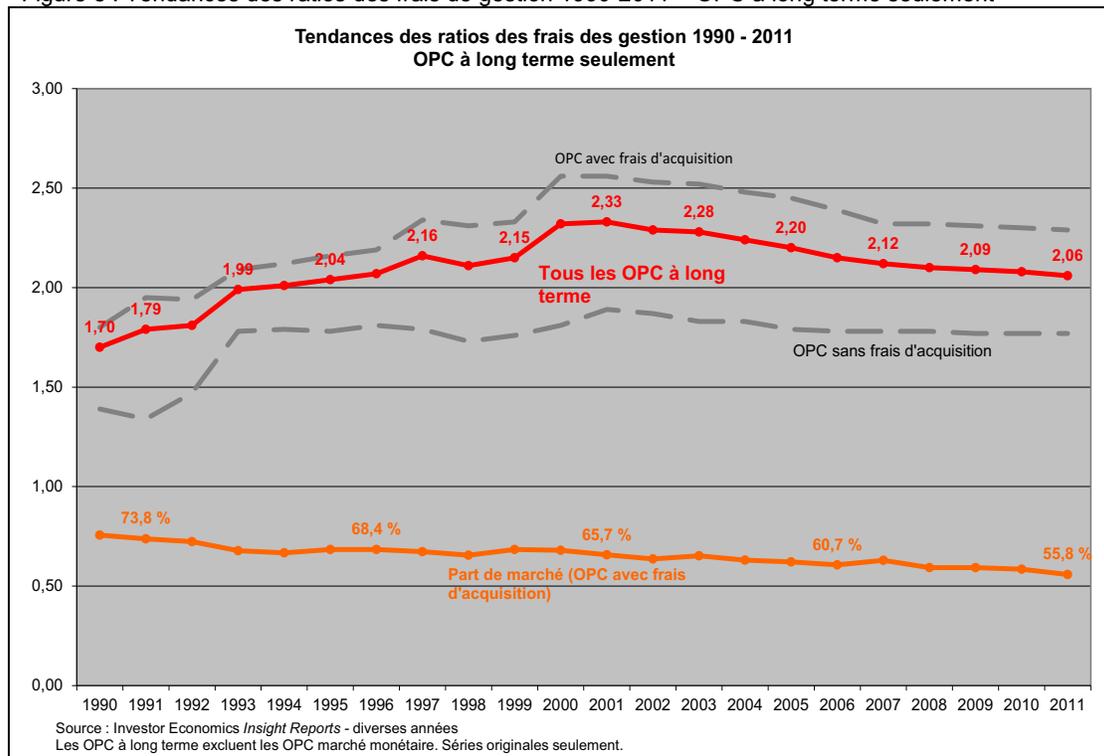
⁵⁵ Les courtiers exécutants, les plateformes bancaires électroniques et les ventes directes aux clients sont des sous-ensembles de la catégorie sans frais d'acquisition évoquée sous la rubrique « **1. Frais actuels des OPC – a. Frais d'acquisition – iv. OPC sans frais d'acquisition** ». Voir aussi à la figure 4 la ventilation de la catégorie sans frais d'acquisition selon les actifs gérés.

i. *Tendance à la baisse des ratios des frais de gestion*

Fin 2011, le ratio des frais de gestion moyen pondéré en fonction de l'actif⁵⁶ de tous les OPC canadiens était de 1,93 %⁵⁷.

La figure 8 illustre la tendance du ratio des frais de gestion pondéré en fonction de l'actif depuis 1990 pour les OPC à long terme⁵⁸ (avec et sans frais d'acquisition) et l'évolution de la part de marché des OPC avec frais d'acquisition⁵⁹. Le graphique indique aussi séparément la tendance du ratio des frais de gestion pondéré en fonction de l'actif pour les séries d'OPC avec et sans frais d'acquisition.

Figure 8 : Tendances des ratios des frais de gestion 1990-2011 – OPC à long terme seulement



⁵⁶ Le ratio des frais de gestion moyen pondéré en fonction de l'actif est calculé en pondérant le ratio des frais de gestion de chaque fonds en fonction de sa part de marché.

⁵⁷ Investor Economics, *Investor Economics Insight 2012 Annual Industry Review* (janvier 2012), p. 77.

⁵⁸ Les OPC à long terme excluent les OPC marché monétaire.

⁵⁹ À noter que la part de marché s'entend ici de la part de marché des *séries originales* (c'est-à-dire exception faite des séries avec frais, des séries institutionnelles ou des nouvelles séries comme T ou D). Les OPC à long terme excluent les OPC marché monétaire.

La figure 8 indique que, dans l'ensemble, le ratio des frais de gestion des OPC à long terme a augmenté de 1990 à 2001 mais qu'il baisse graduellement depuis 2001 en raison de plusieurs facteurs, notamment les suivants⁶⁰ :

- les changements d'ordre fiscal (baisse de la TPS en 2006 et 2007, mais l'application de la TVH en 2010, qui a augmenté les taxes sur les frais des fonds);
- les changements de répartition de l'actif ont entraîné une baisse de la pondération dans les fonds d'actions avec ratio des frais de gestion plus élevé et une hausse de la pondération dans les fonds à revenu avec ratio des frais de gestion moins élevé (surtout après la crise financière de 2007 et 2008);
- la popularité des fonds sans frais d'acquisition, dont le ratio des frais de gestion est généralement inférieur à celui des OPC avec frais d'acquisition et dont les actifs représentent une part non négligeable des actifs des OPC (voir la figure 4);
- l'ajustement à la baisse des frais de gestion de certaines sociétés d'OPC;
- la fixation des frais de certains OPC à la suite de l'introduction de frais d'administration fixes⁶¹.

Le ratio des frais de gestion des OPC avec frais d'acquisition a connu une baisse plus marquée depuis 2001 que celui des OPC sans frais.

La figure 9 montre le revenu estimé à partir des ratios des frais de gestion depuis 2007 dans le secteur des OPC. On estime qu'en 2011, les sociétés d'OPC en ont tiré 13,4 milliards de dollars et pour les cinq dernières années, 12,2 milliards de dollars par an en moyenne⁶².

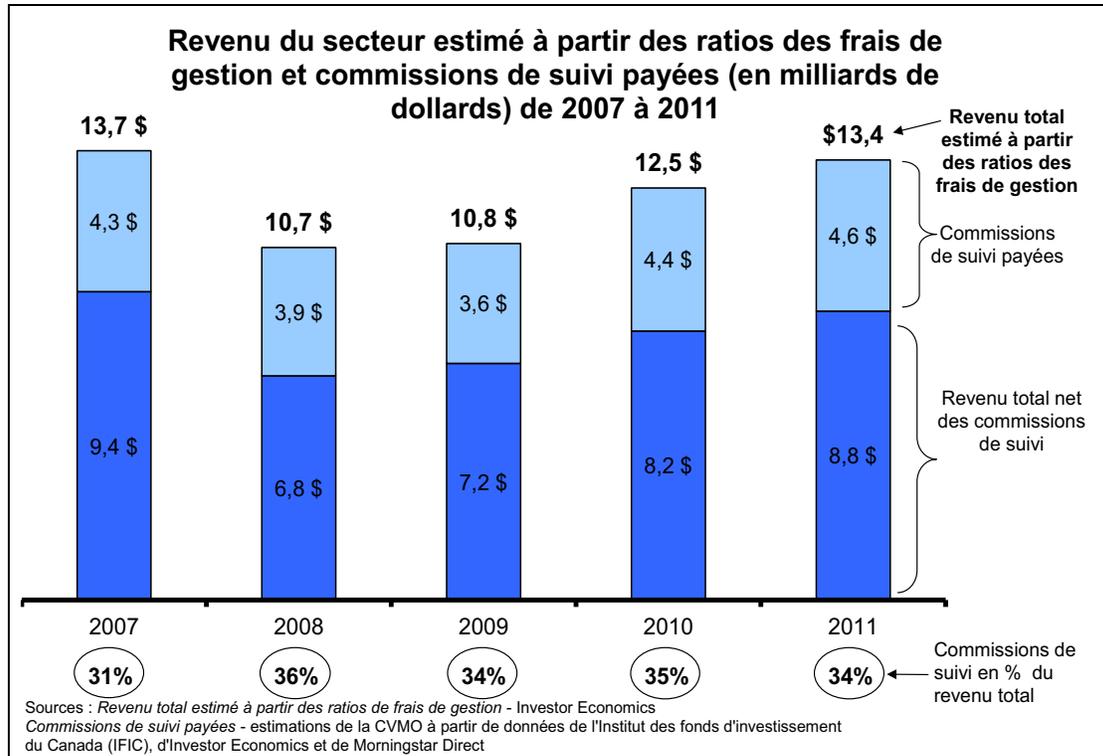
La hausse des revenus estimés à partir des ratios des frais de gestion depuis 2009 est en grande partie due au rétablissement des marchés des actions cette année-là, car il en a résulté une augmentation des actifs gérés dans le secteur des OPC.

⁶⁰ Voir Investor Economics, *Investor Economics Insight Monthly Update* (septembre 2011) pour une analyse des facteurs de changement du niveau des ratios des frais de gestion.

⁶¹ Voir l'analyse des frais d'administration fixes, sous la rubrique « **1. Frais actuels des OPC – b. Frais permanents – ii. Charges opérationnelles** », ci-dessus.

⁶² Selon les estimations d'Investor Economics.

Figure 9 : Revenu du secteur des OPC estimé à partir des ratios des frais de gestion et des commissions de suivi payées de 2007 à 2011 dans le secteur des OPC



ii. *Commissions de suivi généralement stables ou en hausse*

La figure 9 ci-dessus indique qu'en 2011, les sociétés d'OPC ont versé un montant estimatif de 4,6 milliards de dollars en commissions de suivi aux conseillers et à leurs sociétés, ce qui représentait 34 % du total des revenus estimés à partir des ratios des frais de gestion⁶³. Au cours des cinq dernières années, les commissions de suivi versées par les sociétés d'OPC aux conseillers ont représenté 34 % du total des revenus estimés à partir des ratios des frais de gestion par an en moyenne, ce qui en fait un élément relativement constant du ratio des frais de gestion au cours de ces années.

La figure 10 ci-dessous indique que les commissions de suivi pour les OPC autonomes⁶⁴ ont légèrement augmenté depuis 2006. Elles semblent suivre une tendance à la hausse moyenne, tant chez les OPC des banques que chez ceux des sociétés indépendantes, dans toutes les catégories d'actifs. Pour les produits de fonds de fonds⁶⁵, on note une baisse des commissions de suivi moyennes même si elles demeurent bien supérieures aux montants versés pour les OPC

⁶³ Estimations de la CVMO sur la base des données d'Investor Economics, de l'IFIC et de Morningstar Direct.

⁶⁴ Un OPC autonome est un OPC qui investit dans des actions, des obligations et dans des instruments du marché monétaire.

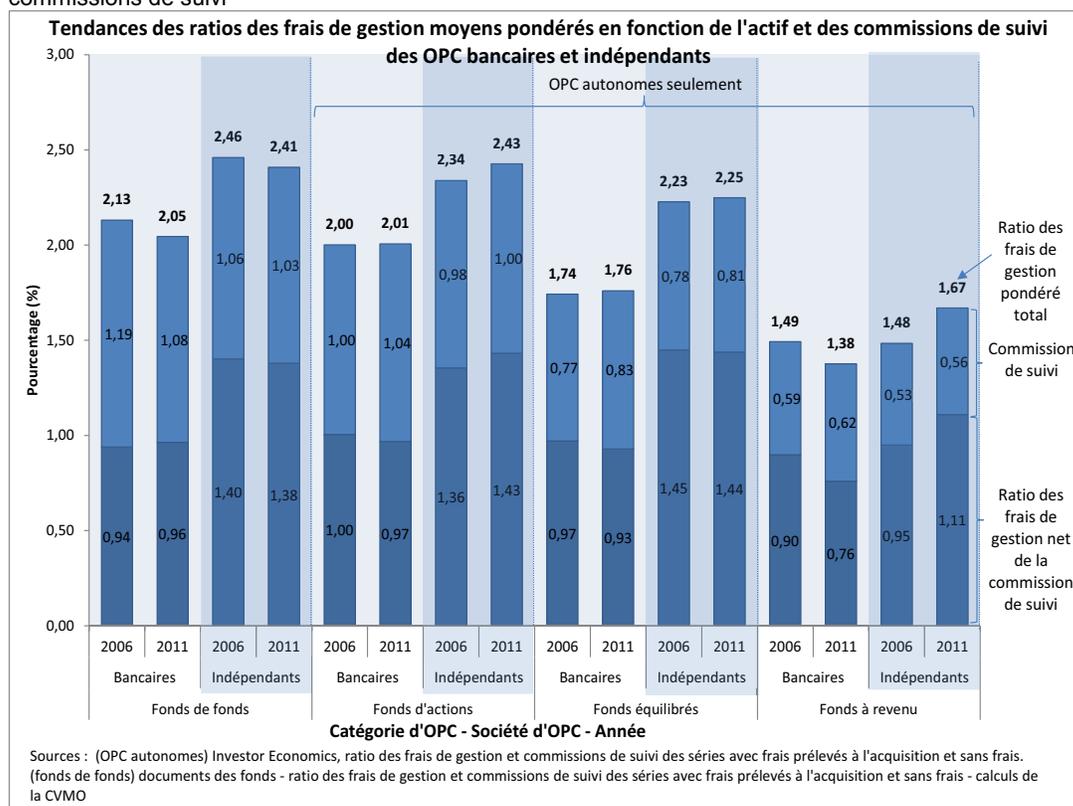
⁶⁵ Un fonds de fonds est un OPC qui investit dans d'autres OPC.

autonomes. Cette situation donne à penser que le conseiller reçoit une prime pour la vente de produits de fonds de fonds.

Les banques canadiennes semblent payer des commissions de suivi moyennes plus élevées que les sociétés d'OPC indépendantes, conserver moins de frais de gestion et réduire le ratio des frais de gestion moyen de leurs OPC ou le maintenir au même niveau dans toutes les catégories, à l'exception des fonds de fonds, où le ratio des frais de gestion moyen nets des commissions de suivi a légèrement augmenté.

Les sociétés d'OPC indépendantes semblent augmenter le ratio des frais de gestion moyen des fonds dans toutes les catégories d'OPC autonomes, augmenter les commissions de suivi moyennes et maintenir au même niveau ou augmenter les frais de gestion moyens nets des commissions de suivi. Le ratio des frais de gestion moyen des fonds de fonds et les commissions de suivi ont chuté, bien qu'ils demeurent tous deux supérieurs aux montants versés relativement aux OPC autonomes investis de façon similaire⁶⁶.

Figure 10 : Tendances des ratios des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif et des commissions de suivi

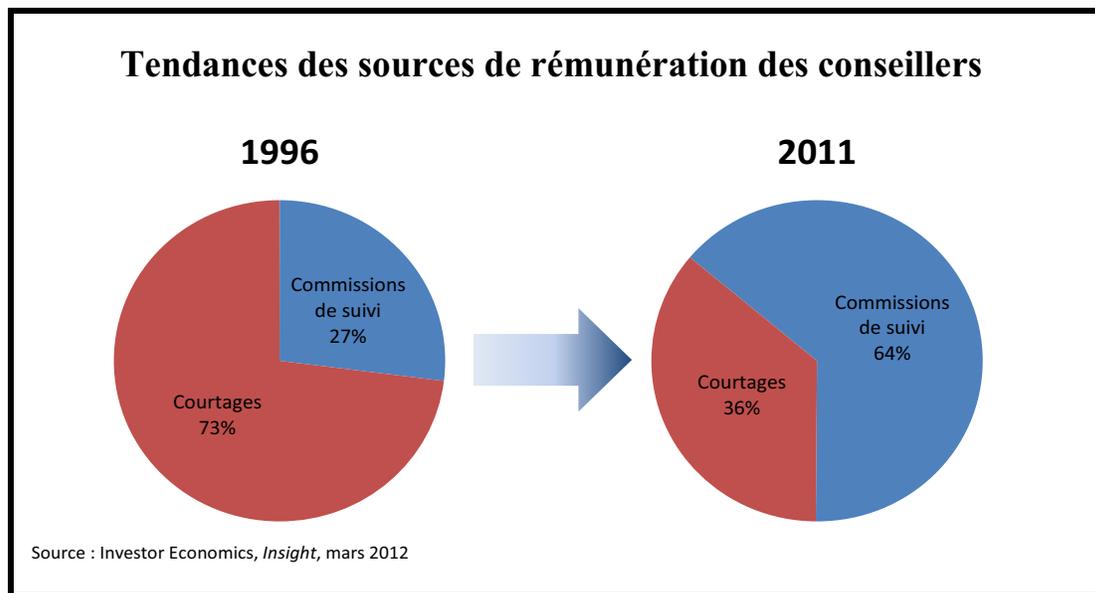


⁶⁶ Le ratio des frais de gestion moyen pondéré en fonction de l'actif des fonds de fonds et des OPC autonomes classés comme des fonds d'actions offerts par des sociétés d'OPC indépendantes s'élevait à 2,72 % et à 2,43 %, respectivement, en 2011.

iii. *Les conseillers misent de plus en plus sur les commissions de suivi comme source de revenus*

Les commissions de suivi semblent revêtir de plus en plus d'importance comme source de revenus pour les conseillers. Comme la figure 11 l'indique, en 1996, elles représentaient un peu plus du quart du volume d'affaires des conseillers, contre 64 % en 2011⁶⁷.

Figure 11 : Part de la rémunération des conseillers provenant des courtages et des commissions de suivi en 1996 et 2011



En raison de la diminution de l'importance relative des courtages versés pour la réalisation d'opérations⁶⁸, les conseillers sont désormais en grande partie rémunérés au moyen des commissions de suivi qui leur sont versées à la suite du placement de titres d'OPC. Conséquence notable de cette tendance : aujourd'hui, les investisseurs individuels ont de moins en moins connaissance des frais liés au placement.

V. QUESTIONS SOULEVÉES PAR LES FRAIS DES OPC AU CANADA

1. Compréhension des frais des OPC par les investisseurs et contrôle sur la rémunération des conseillers

i. *Compréhension des frais des OPC par les investisseurs*

Le passage graduel, dans le marché canadien des OPC, des courtages payés directement par les investisseurs pour la réalisation d'opérations à la rémunération des conseillers au moyen de

⁶⁷ Investor Economics, *Investor Economics Insight Monthly Update* (mars 2012), p. 9.

⁶⁸ Voir la note 54.

commissions de suivi et de courtages financés par les frais de gestion des OPC semble avoir poussé nombre d'investisseurs à croire, à tort, que l'acquisition et la détention de titres d'OPC ne coûtent rien, malgré les renseignements fournis dans le prospectus de ceux-ci et, dernièrement, dans le document d'information sommaire appelé « aperçu du fonds ».

Une étude des rapports sur le rendement et des renseignements sur les frais réalisée pour les ACVM (l'« étude des ACVM ») indique que les investisseurs dans des titres d'OPC ont tendance à ne pas chercher ces renseignements dans les documents d'information, mais à s'en remettre plutôt aux conseillers à cet égard⁶⁹. D'autres recherches indiquent cependant que nombre de conseillers ne parlent pas des frais à leurs clients. Une étude sur les relations avec les conseillers et les décisions des investisseurs réalisée pour le Fonds pour l'éducation des investisseurs⁷⁰ (l'« étude du FEI ») révèle que 64 % seulement des investisseurs ont déclaré que leur conseiller leur a parlé des frais avant de leur demander d'acheter⁷¹. Qui plus est, seulement 45 % ont indiqué que leur conseiller les a informés du montant de la rémunération qu'il toucherait relativement à leurs investissements.

Une étude commandée par l'Institut des fonds d'investissement du Canada indique également que seulement 54 % des investisseurs se souviennent avoir discuté avec leur conseiller de sa rémunération lors de leur dernière acquisition de titres d'OPC⁷². Selon cette étude, seulement 64 % se souviennent avoir discuté des frais prélevés à l'acquisition et des frais d'acquisition reportés.

On peut en conclure que les investisseurs ne comprennent pas totalement les divers types de frais des OPC. L'étude des ACVM indique que les frais que les investisseurs comprennent le mieux sont les plus visibles, comme les courtages payés pour l'exécution d'opérations et les frais de tenue de compte⁷³, ce qui est le cas des deux tiers des personnes interrogées. Seuls quatre répondants sur dix disent comprendre les frais d'acquisition reportés, et seulement un tiers des répondants déclarent avoir connaissance des commissions de suivi⁷⁴.

⁶⁹ The Brondesbury Group, *Report: Performance Reporting and Cost Disclosure*, étude réalisée pour les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (17 septembre 2010), p.17. Selon cette étude, seul un investisseur sur six se renseigne sur les frais en consultant le prospectus de l'OPC. Ce chiffre est toutefois de un sur trois chez les investisseurs avertis (qui ont des investissements d'au moins 500 000 \$).

⁷⁰ Le Fonds pour l'éducation des investisseurs met au point de l'information, des programmes et des outils financiers impartiaux et indépendants, en plus d'en faire la promotion, afin d'aider les consommateurs à prendre de meilleures décisions en matière de finances et de placements. Il a été établi en tant qu'organisme sans but lucratif par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), et est financé au moyen de règlements et d'amendes résultant des procédures d'application de la loi de la CVMO.

⁷¹ The Brondesbury Group, *Investor behaviour and beliefs: Advisor relationships and investor decision-making study*, rapport établi pour le Fonds pour l'éducation des investisseurs, 2012, p.16, disponible au :

<http://www.getsmarteraboutmoney.ca/en/research/Our-research/Documents/2012%20IEF%20Adviser%20relationships%20and%20investor%20decision-making%20study%20FINAL.pdf>

⁷² POLLARA, *Canadian Investors' Perceptions of Mutual Funds and The Mutual Fund Industry – 2011*, rapport établi pour l'Institut des fonds d'investissement du Canada.

⁷³ Ces frais sont indiqués dans les confirmations d'opérations et les relevés de compte.

⁷⁴ Ci-dessus, note 69, p. 15 et 16.

Les recherches indiquent également que les investisseurs ne savent pas vraiment comment les conseillers sont rémunérés, voire pas du tout. Selon l'étude du FEI, seulement un tiers sont en mesure de reconnaître plusieurs régimes de rémunération courants. De surcroît, sur le tiers des répondants qui ont connaissance des commissions de suivi, environ quatre sur dix conviennent que le montant des commissions peut varier en fonction du type d'OPC et de la société d'OPC⁷⁵.

Actuellement, les conseillers ne sont pas tenus d'indiquer toutes les formes de rémunération qu'ils touchent sur les investissements de leurs clients dans des OPC⁷⁶. Les règles des organismes d'autoréglementation (OAR) qui régissent leur conduite commerciale ne les obligent qu'à informer leurs clients des frais d'acquisition, entre autres, qui doivent être déduits du montant de toute opération sur titres d'OPC avant d'accepter un ordre⁷⁷. De même, ils ne sont tenus d'indiquer dans la confirmation d'opération que les courtages facturés sur le montant de l'opération ou déduits de celui-ci⁷⁸.

Si ces règles obligent les conseillers à informer les investisseurs des frais prélevés à l'acquisition et des frais d'acquisition reportés applicables, elles ne les forcent pas à leur indiquer les commissions de suivi ou les courtages versés par la société d'OPC sur les ventes de titres d'OPC avec frais d'acquisition réduits ou reportés, car ces frais ne sont pas déduits du montant de l'opération mais prélevés sur les frais de gestion perçus à même les actifs de l'OPC, ce qui a pour effet de limiter l'information dont les investisseurs disposent sur ces frais d'OPC.

Pour la même raison, les investisseurs ne tiennent pas vraiment compte de ces frais lorsqu'ils prennent leur décision. L'étude du FEI indique que les frais d'acquisition ne sont pris en compte que par deux investisseurs sur dix et qu'ils ne sont presque jamais déterminants. Les frais de gestion sont traités de la même manière. Ils ne dissuadent qu'un investisseur sur six d'acheter des titres⁷⁹, ce qui laisse entendre que très peu d'investisseurs ont conscience de leur incidence sur le rendement net. On pourrait en déduire que les investisseurs n'essaient pas de choisir les OPC les moins chers et que le rendement s'en ressent.

⁷⁵ Ci-dessus, note 71, p. 25 à 27.

⁷⁶ Les réformes réglementaires entreprises par les ACVM dans le cadre de la deuxième phase du projet de Modèle de relation client-conseiller abordé dans la partie VII du présent document obligerait les conseillers à indiquer au client l'ensemble de la rémunération touchée relativement à son compte. Se reporter à la partie VII pour les détails.

⁷⁷ Voir l'article 2.4.4 des règles de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM). En ce qui concerne, cependant, les conseillers dont les activités sont régies par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), le paragraphe 5(2)(g) de la nouvelle règle 3500, qui entrera en vigueur le 26 mars 2013, obligera les courtiers membres à fournir aux investisseurs « une description de toutes les charges liées à l'acquisition, à l'aliénation ou à la détention de placements que le client devra ou pourrait engager, par type de produit de placement ». Dans l'Avis sur les règles 12-0108 publié le 26 mars 2012, l'OCRCVM indique que cette information sur la relation devrait indiquer des charges que le client peut engager en acquérant, vendant ou détenant une position sur un produit de placement, y compris les montants que le client doit indirectement payer au courtier membre, ce qui comprendrait un exposé des frais de gestion déduits du rendement du fonds par la société d'OPC et des types de frais et de charges, comme les commissions de suivi, qui peuvent être payés au courtier membre par cette société à même les frais de gestion qu'elle perçoit.

⁷⁸ Voir par exemple les paragraphes 5.4.3(h) et (i) des Règles de l'ACFM et le paragraphe 200.1(h) des règles de l'OCRCVM.

⁷⁹ Ci-dessus, note 71, p. 22.

ii. *Contrôle des investisseurs sur la rémunération des conseillers*

Le fait que les coûts de la rémunération des conseillers sont intégrés empêche les investisseurs d'exercer sur eux un contrôle ou une influence. En vertu des règlements sur les OPC en vigueur, toute proposition d'augmentation de certaines charges distinctes imputées à un OPC, comme une augmentation des frais de gestion, doit être soumise au vote des porteurs⁸⁰. Étant donné que les commissions de suivi sont généralement intégrées dans les frais de gestion et non facturées séparément à l'OPC, il est possible d'en augmenter le taux sans obtenir l'approbation des porteurs.

À l'heure actuelle, les sociétés d'OPC peuvent financer l'augmentation des commissions de suivi versées aux conseillers en y affectant simplement une plus grande part des frais de gestion qu'elles perçoivent. Les frais des fonds n'augmentent pas globalement dans ce cas, mais les investisseurs n'ont pas leur mot à dire sur l'utilisation des actifs de l'OPC pour payer la rémunération des conseillers.

Le seul moyen dont les investisseurs disposent actuellement pour exprimer leur désapprobation d'une augmentation du taux de commission de suivi est de demander le rachat de leurs titres. Le rachat peut toutefois être désavantageux s'il entraîne des conséquences fiscales et des frais d'acquisition reportés, notamment en lien avec une option de frais d'acquisition réduits. Les investisseurs qui risquent d'assumer ces frais préféreront peut-être conserver leurs titres.

L'avantage potentiel ou perçu d'une augmentation des commissions de suivi pour la société d'OPC est le potentiel de croissance des ventes qui entraînerait une augmentation des actifs gérés et, partant, des frais de gestion. Pour les investisseurs, les avantages ne sont pas aussi évidents. S'ils peuvent s'attendre raisonnablement à bénéficier d'une augmentation proportionnelle des services et des conseils que leur fournit leur conseiller ou à recevoir d'autres avantages tangibles, aucune preuve ne permet actuellement de confirmer que les choses se déroulent ainsi. L'absence d'avantage concret pour les investisseurs soulève les questions des conflits d'intérêts dont il est question ci-après.

2. Conflits d'intérêts potentiels chez les sociétés d'OPC et les conseillers

L'utilisation des actifs des OPC pour verser des commissions de suivi peut entraîner des conflits d'intérêts réels ou apparents chez les sociétés d'OPC et les conseillers.

i. *Sociétés d'OPC*

Au Canada, le passage aux commissions de suivi comme source principale de rémunération des conseillers pour la vente des titres d'OPC semble avoir poussé les sociétés d'OPC à encourager la vente sur la base des commissions qu'elles versent⁸¹. Par conséquent, les frais de placement

⁸⁰ Article 5.1 du *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*.

⁸¹ Voir G. Stromberg, *Regulatory Strategies for the Mid-'90s, Recommendations For Regulating Investment Funds in Canada*, janvier 1995, p. 16 : [traduction] « On a réitéré à maintes reprises que la vente et la concurrence à cet égard sont déterminants dans presque tous les aspects du secteur des fonds d'investissement. Je n'exagère pas. Les sociétés de fonds d'investissement indépendantes qui n'ont pas d'équipe de vente doivent s'assurer de réseaux de

sont restés stables ou ont augmenté ces dernières années bien que le ratio global des frais de gestion ait baissé progressivement⁸². Autrement dit, les sociétés d'OPC semblent affecter une plus grande part des frais de gestion qu'elles perçoivent au versement de commissions de suivi.

L'utilisation des actifs pour payer des commissions de suivi pourrait encourager la vente de titres des fonds, ce qui pourrait accroître les actifs gérés et, partant, les frais de gestion payables. Or cette pratique entraîne un conflit d'intérêts réel ou apparent entre la société d'OPC et les investisseurs⁸³. En effet, la société d'OPC peut enfreindre son obligation légale d'agir dans l'intérêt de l'OPC⁸⁴ si c'est elle qui bénéficie principalement de la croissance de l'actif de l'OPC, et non ce dernier ou les investisseurs. La société d'OPC doit pouvoir prouver qu'elle agit dans l'intérêt de l'OPC et des investisseurs, et non pas dans son propre intérêt, lorsqu'elle se livre à cette pratique⁸⁵.

vente pour atteindre la masse critique d'actifs gérés nécessaire à leur viabilité et à leur rentabilité, en conséquence de quoi elles se livrent une concurrence acharnée pour se retrouver sur les "rayons" des distributeurs et les coûts engagés à cette fin augmentent continuellement. ». Voir aussi *Investor Economics Insight Monthly Update* (mars 2012), p. 13 : [traduction] « Non seulement les commissions de suivi sont relativement peu touchées comme élément de la formule de rémunération, mais certaines sociétés prennent acte de leur importance grandissante et en repoussent stratégiquement les limites. » Voir aussi l'analyse de la [traduction] « rémunération irrésistible », p. 13 et 14. Outre ce commentaire, nous savons que certaines annonces publicitaires de sociétés d'OPC ciblant les conseillers ne présentent aucune autre information quantitative sur un OPC que la commission de suivi. On en trouve des exemples dans l'*Investment Executive* de juillet 2012, p. B2, et dans celui de novembre 2012, p. 32.

⁸² Voir les données fournies dans la partie IV du présent document sous la rubrique « **2. Évolution des frais des OPC au Canada – b. Tendances des frais permanents** ». Voir aussi *Investor Economics Insight Monthly Update* (mars 2012), p. 14, *Investor Economics Insight Monthly Update* (février 2010), p. 9, et *Investor Economics Insight Monthly Update* (septembre 2011), p. 5. À la page 16 du numéro de septembre 2011, *Investor Economics* déclare ce qui suit : [traduction] « Pour ce qui est des changements à venir dans les ratios des frais de gestion, la frontière ultime est le coût de placement. La tendance indique que les ratios des frais de gestion baissent, mais on peut dire que les changements survenus ces dernières années sont plus symboliques que spectaculaires. Le coût intégré du placement demeure un des principaux obstacles à une réduction notable des ratios des frais de gestion. »

⁸³ G. Stromberg, ci-dessus, note 81, p. 16 et 17, a ceci à dire sur ce conflit d'intérêts : [traduction] « Il résulte notamment de cette vision des choses que les sociétés de fonds d'investissement indépendantes sont de plus en plus des sociétés de marketing qui s'intéressent davantage à l'acquisition de parts de marché qu'au rôle du gestionnaire de portefeuille s'occupant de fonds d'investissement dans l'intérêt des investisseurs. La principale question qui en découle est de savoir si ces considérations commerciales sont plus importantes que la gestion de portefeuille et si elles entraînent des conflits d'intérêts avec les investisseurs. »

⁸⁴ Voir l'article 2.1 du Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement, en vertu duquel le gestionnaire de fonds d'investissement est tenu a) d'agir avec honnêteté et de bonne foi, dans l'intérêt du fonds d'investissement, et b) d'exercer la diligence et la compétence qu'une personne raisonnablement prudente exercerait dans les circonstances. Les lois sur les valeurs mobilières de la plupart des territoires représentés au sein des ACVM contiennent aussi une disposition analogue.

⁸⁵ La société d'OPC pourrait notamment le prouver en réduisant les frais de gestion qu'elle facture à l'OPC à mesure que ses actifs croissent, ce qui serait avantageux pour celui-ci et ses investisseurs. Il est toutefois intéressant de noter que, selon certaines études américaines sur les commissions de suivi, appelées frais 12b-1 aux États-Unis, ces commissions n'apportent pas les avantages prévus aux investisseurs. Lorsque les frais 12b-1 ont été adoptés dans ce pays, les OPC enregistraient des rachats nets. On estimait que, s'il était possible d'attirer des fonds en utilisant des frais 12b-1, les investisseurs existants en bénéficieraient parce que l'augmentation des actifs gérés se traduirait par une réduction des ratios des frais. Or la suite a démontré que ce n'est pas le cas et que les frais 12b-1 augmentent d'autant les ratios des frais, même si les actifs gérés augmentent. Voir S. Collins, *The Effect of 12b-1 Plans on Mutual Fund Investors, Revisited* (mars 2004), document de travail d'ICI, et L. Walsh, *The Costs and Benefits to Fund Shareholders of 12b-1 Plans: An Examination of Fund Flows, Expenses and Returns* (juin 2004), document de discussion de la SEC disponible au : <http://www.sec.gov/rules/proposed/s70904/lwalsh042604.pdf>.

La concurrence que les sociétés d'OPC semblent se livrer pour placer leurs titres en versant des commissions de suivi donne aussi l'impression qu'elles considèrent que leur client est le conseiller plutôt que l'investisseur, ce qui pourrait les pousser à faire passer les besoins du premier avant ceux du second⁸⁶.

Exemples de conflits potentiels

1. Modèle d'établissement des frais des OPC

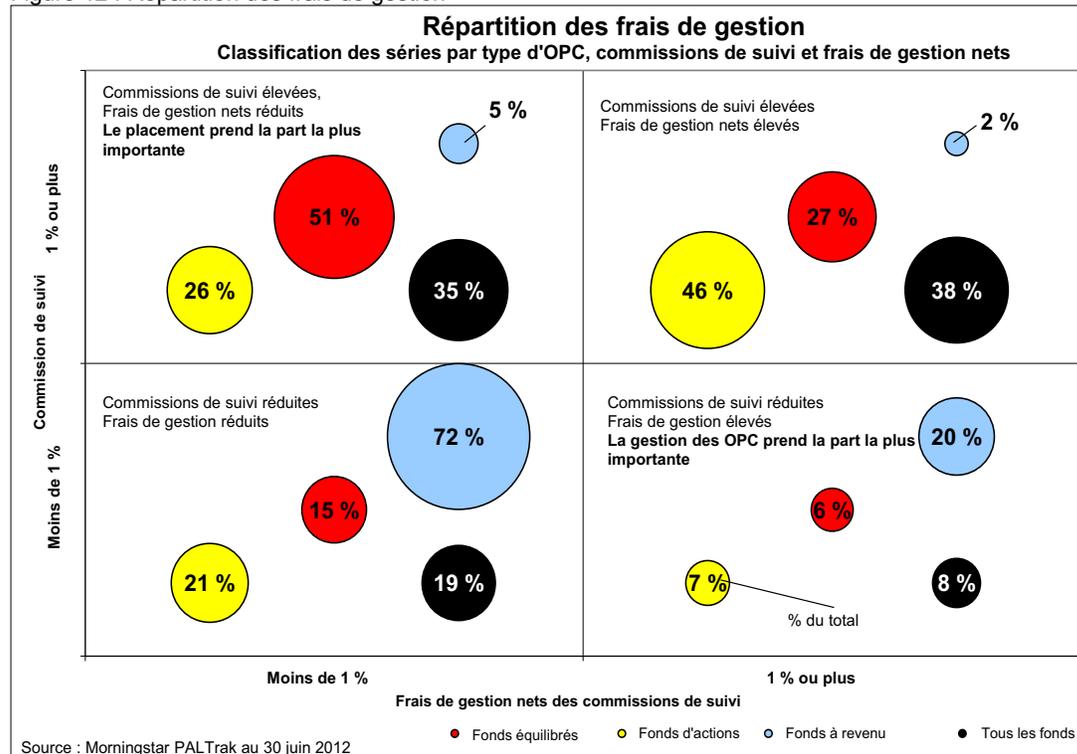
Comme nous l'avons vu dans la partie IV, les frais de gestion et les commissions de suivi versées à même ces frais varient selon le type d'OPC. Les plus élevés sont généralement pour les fonds d'actions et les fonds équilibrés, moins élevés pour les fonds à revenu et encore moins pour les OPC marché monétaire, ce qui donne l'impression que le modèle d'établissement des frais favorise la création et le placement d'OPC à frais élevés pour optimiser la rentabilité des sociétés d'OPC.

La figure 12 ci-dessous illustre le conflit d'intérêts potentiel que le modèle d'établissement des frais actuel des OPC soulève chez les sociétés d'OPC. Le graphique indique plusieurs stratégies d'établissement des frais qui peuvent faire coïncider les intérêts des conseillers avec ceux de la société d'OPC⁸⁷. Les explications sont fournies ci-après.

⁸⁶ G. Stromberg, ci-dessus, note 81, p. 17 et 18, pense ce qui suit de cette préoccupation : [traduction] « *La nécessité de s'assurer des réseaux de vente a aussi eu pour conséquence que les sociétés de fonds d'investissement indépendantes ne semblent plus considérer les investisseurs des fonds d'investissement qu'elles parrainent comme des « clients », c'est-à-dire comme les personnes dont les besoins, les attentes et les intérêts devraient être au centre de leurs préoccupations. Ces sociétés considèrent plutôt les placeurs – c'est-à-dire les courtiers en épargne collective, les spécialistes des OPC, les planificateurs financiers, les courtiers en placement et parfois les représentants de ces personnes – comme leurs « clients », et elles s'attachent à satisfaire leurs besoins au lieu de ceux des investisseurs.* » Nous faisons remarquer que la Financial Services Authority (FSA) du Royaume-Uni a formulé des observations analogues lors des travaux préparatoires des réformes de la vente au détail abordées dans la partie VI du présent document. Dans un discours intitulé [traduction] « *Le modèle d'entreprise actuel est-il brisé?* » (http://www.fsa.gov.uk/library/communication/speeches/2006/0916_cm.shtml) et donné le 16 septembre 2006, le président de la FSA a déclaré ce qui suit : [Traduction] « *Et voici l'une des principales questions auxquelles nous devons répondre : qui est le véritable client du fournisseur? L'investisseur qui place son argent dans l'espoir d'obtenir un rendement acceptable ou le placeur qui, dans l'ensemble, garantit au fournisseur l'accès au client? Si, comme de nombreux observateurs le pensent, le placeur est le véritable client du fournisseur, toutes sortes de difficultés se posent qui perpétuent les lacunes du modèle actuel – surtout en ce qui concerne le traitement équitable du véritable client. Je peux comprendre que de nombreuses personnes soient frustrées par ce qu'elles appellent « la mainmise » que les conseillers exercent par le truchement des commissions, mais tant que les fournisseurs continueront de se faire concurrence en faisant miroiter des commissions alléchantes, les défauts constitutifs du modèle d'entreprise actuel perdureront.* »

⁸⁷ Pour les fins de la figure 12, nous avons utilisé les données de Morningstar sur les frais de gestion et les commissions de suivi de plus de 4500 séries de fonds avec et sans frais d'acquisition.

Figure 12 : Répartition des frais de gestion



Dans le graphique, tous les OPC sont classés selon deux axes : leur frais de gestion *nets des commissions de suivi*⁸⁸ et leurs commissions de suivi. Ils sont regroupés dans un des quatre quadrants.

Le premier groupe, situé dans le quadrant supérieur gauche, se compose des OPC dont les commissions de suivi sont supérieures ou égales à 1 % et les frais de gestion nets inférieurs à 1 %. Les versements aux conseillers et à leurs sociétés représentent la majorité des frais de gestion payés.

Le deuxième groupe, situé dans le quadrant inférieur droit, se compose des OPC dont les commissions de suivi sont inférieures à 1 % et les frais de gestion nets supérieurs ou égaux à 1 %. La majorité des frais de gestion payés est conservée par la société d'OPC.

Le troisième groupe, situé dans le quadrant supérieur droit, se compose des OPC dont les commissions de suivi et les frais de gestion nets sont supérieurs ou égaux à 1 %. Ces OPC ont

⁸⁸ Les frais de gestion *nets des commissions de suivi* sont calculés en soustrayant les commissions de suivi d'une série du total de ses frais de gestion. Nous sommes conscients que le montant obtenu pourrait ne pas représenter le montant réel que la société d'OPC a conservé des frais de gestion du fonds ou, de façon équivalente, le montant qu'elle a facturé au fonds pour les frais de placement (voir la note 44). Il représente plutôt les flux de trésorerie du montant facturé au fonds en frais de gestion totaux par rapport à celui qui a été réattribué (à partir de la mise en commun globale des frais de gestion provenant de tous les fonds gérés par la société) au paiement des commissions de suivi en faveur des conseillers.

des frais de gestion globaux relativement élevés – le total des frais de gestion est supérieur ou égal à 2 %.

Le quatrième groupe, situé dans le quadrant inférieur gauche, se compose des OPC dont les commissions de suivi et les frais de gestion nets sont inférieurs à 1 %. Ces OPC ont des frais de gestion globaux relativement bas – le total des frais de gestion est inférieur à 2 %⁸⁹.

La figure 12 indique non seulement le pourcentage de tous les OPC dans chaque quadrant, mais aussi celui de chaque type d'OPC – fonds d'actions, fonds équilibrés, fonds à revenu. Elle indique que la majorité des fonds à revenu, 72 %, se situent dans le groupe des commissions de suivi et des frais de gestion nets les moins élevés mais que seulement 21 % des fonds d'actions et 15 % des fonds équilibrés se situent dans ce groupe. De même, seulement 2 % des fonds à revenu se situent dans le groupe des commissions de suivi et des frais de gestion nets les plus élevés, contre 27 % des fonds équilibrés et 46 % des fonds d'actions.

Pour 57 % des fonds de l'échantillon, la rémunération des placeurs semble coïncider avec celle de la société d'OPC – les sociétés d'OPC dont la rémunération est peu élevée versent une rémunération peu élevée aux placeurs et celles dont la rémunération est élevée leur versent une rémunération élevée⁹⁰.

Dans les cas où les frais de gestion nets et les commissions de suivi ne coïncident pas – les quadrants inférieur droit et supérieur gauche – dans l'ensemble, la pratique du secteur semble être de payer des commissions de suivi plus élevées et de réduire les frais de gestion nets. Seuls 8 % des OPC de l'échantillon se situent dans le groupe dont les commissions de suivi sont basses et les frais de gestion nets élevés, contre 35 % dans le groupe dont les commissions de suivi sont élevées et les frais de gestion nets bas. Ce modèle d'établissement des frais semble être le plus courant pour les fonds équilibrés, catégorie qui regroupe la plupart des fonds de fonds dans le secteur, puisque 51 % des fonds équilibrés de l'échantillon ont des commissions de suivi supérieures ou égales à 1 % et des frais de gestion nets inférieurs à 1 %⁹¹.

L'approche suivie par les sociétés d'OPC de conserver moins de frais de gestion nets pour affecter une plus grande part du total des frais de gestion au versement de commissions de suivi élevées pour les fonds de fonds peut contribuer notablement à la croissance de ces produits.

Ces dernières années, les fonds de fonds ont gagné en popularité et représentent désormais environ 47 % des actifs d'OPC à long terme, contre 37 % en 2006⁹². Les données du secteur

⁸⁹ À noter que les OPC qui répartissent également les commissions de suivi et les frais de gestion nets sont dans le troisième et le quatrième groupes, mais que tous les OPC de ces groupes ne répartissent pas également les frais de gestion globaux.

⁹⁰ Il est intéressant de noter ici que 73 % des fonds de l'échantillon gérés passivement se situent dans le groupe des frais de gestion nets et des commissions de suivi peu élevées, ce qui souligne l'existence d'un autre obstacle potentiel (et d'un conflit potentiel) à une utilisation plus répandue de ces OPC dans le secteur.

⁹¹ À noter que la présence des fonds de fonds dans ce groupe semble contredire l'argument selon lequel les frais de gestion de ces OPC sont plus élevés que les frais moyens pondérés en fonction de l'actif de leurs fonds sous-jacents en raison du rééquilibrage supplémentaire et des frais de gestion de la répartition d'actifs.

⁹² Investor Economics, *Investor Economics Insight Monthly Update* (avril 2012), annexe 1.

indiquent que, pendant quatre des cinq dernières années, la majorité des nouveaux investissements dans des OPC à long terme ont été faits dans des fonds de fonds⁹³.

Les fonds de fonds sont peut-être particulièrement intéressants pour les conseillers parce qu'il s'agit de portefeuilles d'OPC tout faits qui les dispensent désormais de sélectionner les OPC et de répartir les actifs pour leurs clients. Il leur suffit d'évaluer la convenance du fond dominant au client au lieu d'évaluer la convenance de chaque OPC composant le portefeuille. Nonobstant les économies que ces fonds leur permettent de réaliser, les commissions de suivi payables sur ces fonds sont identiques voire supérieures à celles des fonds d'actions autonomes⁹⁴.

Si les commissions de suivi élevées payables sur les fonds de fonds semblent se traduire par des frais de gestion nets moins élevés pour la société d'OPC, celle-ci profite du fait que les fonds de fonds contribuent à la croissance de ses OPC autonomes, car il s'agit généralement des fonds sous-jacents⁹⁵, ce qui a pour effet d'accroître les actifs gérés de la société et, partant, les frais de gestion qu'elle perçoit.

2. Ententes de conversion automatique

Il s'agit d'ententes en vertu desquelles les sociétés d'OPC procèdent à la conversion automatique des titres d'OPC avec frais d'acquisition reportés en titres avec frais d'acquisition du même fonds. En vertu de ces ententes, les 10 % de titres d'OPC avec frais d'acquisition reportés que l'investisseur est autorisé à faire racheter sans pénalité chaque année sont convertis automatiquement en titres du même fonds sans frais d'acquisition. Ces ententes peuvent aussi prévoir, à l'expiration de l'échéancier de rachat (lorsque les frais d'acquisition reportés sont tombés à zéro), la conversion automatique des titres en titres du même fonds sans frais d'acquisition⁹⁶. Étant donné que les commissions de suivi des OPC avec frais d'acquisition sont

⁹³ Les ventes nettes dans des fonds de fonds et des OPC autonomes à long terme s'établissaient comme suit pendant la période de cinq ans se terminant en 2011 :

Net New Money (\$billions)	2007	2008	2009	2010	2011
Long-term stand-alone funds	11.6	-11.7	9.4	9.7	8.4
Fund-of-funds	17.1	3.0	7.3	14.1	14.4
Total Net New Money	28.7	-8.7	16.7	23.8	22.8

Source: Investor Economics, Net New Money = Gross Sales - Gross Redemptions

⁹⁴ Voir la figure 10 dans la partie IV.

⁹⁵ En ce qui a trait aux fonds de fonds, le secteur a mis l'accent sur l'utilisation d'OPC connexes (« maison ») comme fonds sous-jacents plutôt que sur l'utilisation d'OPC offerts par d'autres sociétés d'OPC (fonds de tiers). À la fin de 2011, les actifs gérés pour les fonds de fonds qui investissaient dans des OPC « maison » totalisaient 150,2 milliards de dollars, alors que ceux pour les fonds de fonds qui investissaient dans des fonds de tiers totalisaient 17,5 milliards de dollars. Entre 2007 et 2011, les actifs gérés de fonds de fonds qui investissaient dans des OPC « maison » ont augmenté en moyenne de 10,5 % par année, comparativement à une baisse de 0,1 % par année pour ceux des fonds de fonds qui investissaient dans des fonds de tiers. (Source : Investor Economics). En raison de la popularité des fonds de fonds en général et de la préférence des fonds « maison » comme fonds sous-jacents, il n'est pas rare de voir des placements effectués par des OPC connexes qui comptent pour pas moins de 70 % à 90 % du total des actifs d'un OPC.

⁹⁶ Au sujet de cette pratique, l'ACFM indique dans l'Avis de réglementation aux membres RM-0041 du 8 juin 2005 que, pour que les programmes de conversion automatique respectent les règles de l'ACFM, les membres doivent au préalable fournir de l'information adéquate et obtenir le consentement des clients. Le formulaire d'information et de consentement devrait comprendre les éléments suivants :

- une ligne de signature pour attester du consentement du client à l'égard de la conversion;

généralement deux fois plus élevées que celles des OPC avec frais d'acquisition reportés⁹⁷, la conversion entraîne une augmentation de 100 % de la commission de suivi versée au conseiller à titre de rémunération sans que le client y consente ou en soit informé.

Nous nous sommes laissé dire que ces ententes de conversion ont pour objet de dissuader les conseillers de multiplier les opérations sur les titres avec frais d'acquisition reportés de leurs clients à l'échéance pour en faire de nouveaux investissements et toucher de nouveaux courtages. Or, si les ententes conçues pour réduire le potentiel d'opérations abusives sont à l'avantage des investisseurs, elles peuvent aussi entraîner un conflit d'intérêts réel ou apparent entre ces derniers et la société d'OPC. En effet, elles semblent inciter les conseillers à conserver les investissements des clients dans les OPC à long terme, ce qui répond au besoin apparent de la société d'OPC de conserver les actifs gérés. Les investissements à long terme dans les OPC sont avantageux pour la société d'OPC et les conseillers sur le plan financier, mais ils ne le sont peut-être pas autant pour les investisseurs.

Il se peut par conséquent que ces ententes de conversion jouent en faveur des sociétés d'OPC et des conseillers au détriment des investisseurs.

ii. *Conseillers*

Les courtages et les commissions de suivi intégrés aux frais de gestion des fonds peuvent :

- inciter ou donner l'impression d'inciter les conseillers à placer auprès des investisseurs les titres de certains OPC de préférence à des titres ou produits financiers comparables qui leur rapportent une rémunération moins élevée;
- pousser les conseillers à privilégier une option de souscription particulière;
- inciter les conseillers à conserver les investissements des clients dans un OPC particulier.

En règle générale, cette impression est proportionnelle au montant de la rémunération.

L'impression que les conseillers sont incités à recommander certains OPC pour toucher des courtages et des commissions de suivi plus élevés est peut-être aggravée par le « barème de rémunération » dont les courtiers se servent pour fixer les émoluments des conseillers⁹⁸. D'après ce barème, plus les conseillers rapportent de courtages ou de frais, plus la part de ces revenus qui leur revient est élevée. Certains courtiers imposent d'ailleurs un plancher aux conseillers.

-
- de l'information sur toute augmentation de la rémunération, y compris les commissions de suivi;
 - de l'information sur les éventuelles conséquences fiscales;
 - un renvoi au prospectus du fonds applicable.

L'avis indique toutefois que cette obligation ne s'applique pas lorsque l'OPC a inclus l'information dans son prospectus.

⁹⁷ Voir la note 48.

⁹⁸ Voir les articles suivants, qui décrivent le barème de rémunération : Fonds pour l'éducation des investisseurs, « How your adviser is paid », *Globe and Mail* (31 mars 2009), au <http://www.theglobeandmail.com/globe-investor/investor-education/investor-education-fund/getting-financial-advice/how-your-adviser-is-paid/article4203756/>; et Barrie McKenna, « The flaws in Canada's financial adviser system », *Globe and Mail* (17 février 2012), au <http://www.theglobeandmail.com/globe-investor/the-flaws-in-canadas-financial-adviser-system/article4171749/?page=all>.

Cette rémunération au rendement peut entraîner un décalage entre les intérêts des conseillers et ceux des investisseurs⁹⁹. Ainsi, étant donné que les commissions de suivi versées pour les fonds d'actions et les fonds équilibrés ou de répartition d'actifs (voir ci-dessus) sont généralement plus élevées que celles versées pour les fonds à revenu et les OPC marché monétaire, les conseillers peuvent avoir intérêt à les privilégier lorsqu'ils constituent un portefeuille. De même, comme les commissions de suivi versées pour les OPC avec frais prélevés à l'acquisition sont généralement deux fois plus élevées que celles versées pour les OPC avec frais d'acquisition reportés, ils peuvent être incités à favoriser cette option de souscription par rapport à d'autres.

En revanche, les conseillers débutants qui n'ont pas encore un gros volume d'affaires leur rapportant des commissions de suivi peuvent avoir davantage intérêt à privilégier les OPC avec frais d'acquisition reportés, malgré leurs commissions de suivi moins élevées, pour toucher les courtages de 5 % que la société d'OPC verse au moment de l'opération.

Dans le même ordre d'idées, les ententes de conversion automatique des titres d'OPC avec frais d'acquisition reportés de certaines sociétés d'OPC (voir ci-dessus), qui entraînent une augmentation de 100 % de la rémunération que les conseillers tirent des commissions de suivi versées pour ces titres à l'échéance, peuvent inciter les conseillers à recommander aux investisseurs de conserver à long terme leurs investissements dans un OPC donné. Toutes ces « mesures incitatives » peuvent donc influencer sur la qualité des conseils en matière d'investissement.

La norme de conduite des conseillers prévue par la législation en valeurs mobilières ne suffit peut-être pas à atténuer l'effet de ces mesures¹⁰⁰. En vertu de la législation actuelle, la norme applicable dans les territoires de common law¹⁰¹ prévoit que les conseillers doivent agir avec

⁹⁹ Voir Rob Carrick, « Rogue sales reps or Standard thinking?; E-mail to investment advisers, disavowed by insurance company, lists seven ways to make more money from clients », *Globe and Mail* (5 juillet 2012), au <http://www.theglobeandmail.com/globe-investor/personal-finance/mixed-message-rogue-sales-reps-or-standard-thinking/article4391164/?cmpid=rss1>. Cet article décrit un courriel que les représentants d'une société d'assurances canadienne avaient envoyé aux conseillers pour leur suggérer des façons d'accroître substantiellement les revenus tirés des courtages et des frais liés au placement de titres d'OPC. Les suggestions consistaient notamment à placer des titres avec frais d'acquisition reportés (car cela rapporte aux conseillers des courtages pouvant s'élever à 5 %) ou des titres offrant des commissions de suivi de 1,25 %.

¹⁰⁰ Les ACVM ont récemment relevé les principales préoccupations en matière de protection des investisseurs soulevées par la norme de conduite actuelle des conseillers. Voir le *Document de consultation 33-403 des ACVM – Norme de conduite des conseillers et des courtiers – Opportunité d'introduire dans l'activité de conseil un devoir légal d'agir au mieux des intérêts du client individuels* (25 octobre 2012), qui est disponible sur le site web des membres des ACVM. Les préoccupations sont notamment que les régimes de rémunération des conseillers et des courtiers peuvent créer des conflits entre les intérêts des courtiers et des conseillers et ceux de leurs clients (voir la Préoccupation 1 : Norme fondée sur des principes), et que l'obligation actuelle des conseillers d'évaluer la convenance au client peut se traduire par des situations dans lesquelles les investisseurs acquièrent un placement « convenable » mais à un prix supérieur, ce qui peut diminuer considérablement la valeur à long terme de leur portefeuille (voir la Préoccupation 4 : Recommandation de placements convenables ou de placements au mieux des intérêts du client). Veuillez vous reporter au Document de consultation 33-403 des ACVM pour l'exposé complet de ces préoccupations et d'autres préoccupations en matière de protection des investisseurs relativement à la norme de conduite actuelle des conseillers.

¹⁰¹ Exception faite du Québec, où le droit civil s'applique. Au Québec, en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* et du *Code civil*, les conseillers ont actuellement un devoir de loyauté, une obligation de diligence et l'obligation d'agir dans le meilleur intérêt du client. Voir les articles 1309, 2138 et 2100 du *Code civil* et les articles 160 et 160.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

honnêteté, bonne foi et loyauté dans leurs relations avec leurs clients¹⁰². Les ACVM ne connaissent aucune décision des tribunaux ou d'une autorité de réglementation qui conclut que ce devoir crée un devoir fiduciaire légal obligeant les conseillers à faire passer les intérêts de leur client avant les leurs ou qu'il en est l'équivalent. Les tribunaux des territoires de common law peuvent cependant statuer qu'un conseiller a un devoir fiduciaire envers son client selon la nature de la relation conseiller-client¹⁰³.

Au devoir fondamental du conseiller d'agir avec honnêteté, bonne foi et loyauté s'ajoute l'obligation de faire des recommandations d'investissement qui conviennent au client ainsi que l'obligation de détecter les conflits d'intérêts et de les traiter¹⁰⁴. Selon les règles actuelles et les indications connexes des OAR, le conseiller doit, de manière générale, évaluer si un investissement particulier convient au client en tenant compte de ses besoins et objectifs en la matière, de sa situation financière, de sa tolérance au risque et de l'horizon temporel¹⁰⁵. Les courtages et les frais permanents associés aux investissements dans des OPC peuvent être secondaires dans l'évaluation de la convenance au client.

Par ailleurs, les règles relatives aux conflits d'intérêts n'indiquent pas expressément que la rémunération des conseillers entraîne des conflits à régler au mieux des intérêts du client. Il semble donc être loisible aux conseillers de recommander des investissements dans des OPC qui facturent des frais élevés (et versent donc des commissions de suivi plus importantes) au lieu

¹⁰² Au Canada, les règles de conduite des conseillers sont prévues par les lois sur les valeurs mobilières et les règlements connexes des provinces et territoires. La norme applicable aux conseillers dans l'ensemble des territoires représentés au sein des ACVM consiste à agir avec honnêteté, bonne foi et loyauté dans leurs relations avec les clients. En Ontario, par exemple, cette norme est prévue à l'article 2.1 de la *Rule 31-505 – Conditions of Registration* de la CVMO. La législation en valeurs mobilières de plusieurs autres provinces et territoires impose aux conseillers une obligation identique ou analogue. Voir aussi l'article 2.1.1 des règles de l'ACFM. Il convient toutefois de noter que la norme légale du meilleur intérêt du client peut s'appliquer aux conseillers dans le cadre de certaines relations conseiller-client en vertu de la législation de quatre provinces : en Alberta, au Manitoba, à Terre-Neuve-et-Labrador et au Nouveau-Brunswick, les conseillers qui jouissent d'un pouvoir discrétionnaire sur les investissements de leurs clients ont l'obligation d'agir au mieux des intérêts de ces derniers. Voir le paragraphe 2 de l'article 75.2 du *Securities Act* (Alberta), l'article 154.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Manitoba), l'article 54 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Nouveau-Brunswick) et le paragraphe 2 de l'article 26.2 du *Securities Act* (Terre-Neuve-et-Labrador).

¹⁰³ Les tribunaux canadiens font remarquer qu'en matière de fourniture de conseils, les conseillers occupent différentes positions sur un spectre : à une extrémité, les courtiers exécutants ne fournissent pas de conseils mais se contentent d'exécuter les opérations conformément aux instructions du client et ne sont donc pas visés par le devoir fiduciaire de common law; à l'autre extrémité, les conseillers et courtiers qui gèrent des comptes sous mandat discrétionnaire ont le pouvoir de réaliser des opérations et sont donc visés par ce devoir fiduciaire. L'existence d'un devoir fiduciaire de common law dans les relations qui se situent entre ces deux extrêmes est une question de fait dont la réponse dépend toujours de la nature de la relation client-conseiller. Voir *Kent v. May* (2001), 298 A.R. 71 (B.R. Alb.), aux para. 51 à 53. Voir aussi *875121 Ontario Ltd. v. Nesbitt Burns Inc.*, [1999] O.J. No. 3825 (C.S.); *Hunt v. TD Securities Inc.* (2003), 66 O.R. (3d) 481 (C.A. Ont.); et *Young Estate v. RBC Dominion Securities* (2008), [2008] O.J. No. 5418 (C.S.J. Ont.).

¹⁰⁴ Le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 ») impose aux conseillers et à leurs sociétés des obligations en matière de convenance au client et de conflit d'intérêts. Voir les sections 1 and 2 de la partie 13 de ce règlement. Les règles des OAR imposent aussi à leurs membres des obligations en la matière. Voir les règles 2.1.4 et 2.2.1 de l'ACFM ainsi que les paragraphes *p* et *q* de la règle 1300.1 et la règle 42 de l'OCRCVM.

¹⁰⁵ Voir les articles 13.2 et 13.3 du Règlement 31-103. Voir aussi l'Avis de réglementation aux membres RM-0069 de l'ACFM – *Lignes directrices concernant le caractère adéquat des placements* (14 avril 2008) et l'Avis 12-0109 de l'OCRCVM – *Connaissance du client et convenance au client – Orientation* (26 mars 2012).

d'options moins coûteuses, comparables et tout aussi convenables, ce qui n'est peut-être pas au mieux des intérêts de l'investisseur.

Si les conseillers ne sont pas des fiduciaires en vertu de la législation en valeurs mobilières, il n'en demeure pas moins que la plupart des investisseurs canadiens s'en remettent à eux pour obtenir des recommandations avantageuses. Selon l'étude du FEI, sept investisseurs sur dix estiment que leur conseiller ou courtier a le devoir légal de faire passer leurs intérêts avant les siens. Ils comptent sur leur conseiller pour sélectionner l'investissement qui leur convient le mieux et croient pour la plupart que c'est ce qu'il leur recommandera au risque de toucher des courtages moins élevés. En outre, la moitié des répondants (51 %) n'avaient pas d'opinion sur la possibilité que les courtages entraînent des conflits d'intérêts. Les trois quarts des investisseurs qui avaient une opinion à cet égard estimaient que leur conseiller défendrait leurs intérêts quel que soit sa rémunération¹⁰⁶. Or les investisseurs qui entretiennent cette conviction ne sont peut-être pas les premiers à se questionner sur les recommandations de leur conseiller et les incitatifs susceptibles de les influencer.

3. Le potentiel d'interfinancement du coût des courtages

Comme nous l'avons vu, une partie des frais de gestion perçus par la société d'OPC sur les actifs des OPC sert généralement à payer une partie des frais de financement des courtages versés aux conseillers pour le placement des titres d'OPC avec frais d'acquisition reportés ou réduits¹⁰⁷.

Au Canada, la pratique dominante est de faire porter équitablement aux investisseurs dans un OPC le coût du financement, quelle que soit l'option de souscription en vertu de laquelle ils ont investi. La raison en est qu'à quelques exceptions près, les OPC canadiens n'offrent pas de catégorie ou série assortie de frais de gestion différents pour chaque option de souscription. Les investisseurs qui souscrivent des titres d'OPC en vertu de l'option de frais prélevés à l'acquisition paient donc les mêmes frais de gestion (sur lesquels les coûts de financement des frais d'acquisition reportés et les courtages liés à l'option de frais d'acquisition réduits sont prélevés) que ceux qui choisissent les options de frais d'acquisition reportés ou réduits. C'est ce que l'on appelle l'« interfinancement »¹⁰⁸.

Dans une certaine mesure, il peut aussi y avoir interfinancement par les investisseurs si des commissions de suivi différentes sont versées pour différentes options de souscription. Comme nous l'avons vu, les commissions de suivi relatives aux titres d'OPC avec frais prélevés à l'acquisition sont généralement le double de celles qui sont versées pour les titres avec frais d'acquisition reportés. Ces commissions de suivi élevées sont aussi appliquées aux titres avec frais d'acquisition reportés qui sont convertis à l'échéance en titres avec frais d'acquisition en

¹⁰⁶ Ci-dessus, note 71, p. 17 et 28.

¹⁰⁷ Outre le coût des courtages, les options de souscription avec frais d'acquisition reportés ou réduits nécessitent des systèmes de tenue de dossiers complexes pour respecter les échéances et comptabiliser les rachats sans frais de tranches de 10 %. Elles sont aussi plus exigeantes pour le personnel des centres d'appel des sociétés d'OPC qui doit répondre aux demandes de renseignements des investisseurs et des conseillers sur des points comme les échéanciers, les dates d'échéance et les frais d'acquisition reportés estimatifs.

¹⁰⁸ Voir Rudy Luukko, « Most mutual funds with front-end loads sell investors short », *The Toronto Star* (21 mars 2002), p. D06, pour une analyse de la question de l'interfinancement.

vertu d'une des ententes de conversion automatique susmentionnées¹⁰⁹. Étant donné que les différentes commissions de suivi payables selon les diverses options de souscription sont généralement financées par les mêmes frais de gestion, il se peut que les investisseurs qui ont souscrit des titres avec frais d'acquisition reportés financent les commissions de suivi plus élevées qui sont versées pour les titres avec frais prélevés à l'acquisition.

En raison de ce potentiel d'interfinancement des divers coûts liés aux différentes options de souscription, certains investisseurs dans des titres d'OPC peuvent payer sans le savoir des frais de gestion plus élevés que si chaque option de souscription était distinguée par catégorie ou série.

4. Concordance entre la rémunération et les services des conseillers

Comme nous l'avons vu dans la partie IV, les commissions de suivi avaient initialement pour objet de rémunérer les courtiers pour les services que leurs conseillers offrent aux investisseurs après l'acquisition de titres d'OPC.

À l'heure actuelle, cependant, aucune règle ou indication ne précise l'objet des commissions de suivi ni ne définit les services que les conseillers sont censés fournir en contrepartie¹¹⁰.

En l'absence de règles sur les commissions de suivi, on peut supposer que le niveau de service que les investisseurs peuvent s'attendre à recevoir des conseillers devrait être proportionnel au taux de commission de suivi.

Selon la pratique du secteur, les taux de commission de suivi varient en fonction des facteurs suivants :

- le type d'OPC (ils sont plus élevés pour les fonds d'actions et les fonds équilibrés que pour les fonds à revenu et les OPC marché monétaire);
- l'option de souscription en vertu de laquelle l'investissement est effectué (ils sont plus élevés pour les OPC avec frais d'acquisition que pour les OPC avec frais d'acquisition reportés).

Outre ces facteurs, nous avons observé des taux de commission de suivi qui :

- augmentent tous les ans pendant la période de conservation et plafonnent après un certain nombre d'années;

¹⁰⁹ Nous abordons les ententes de conversion automatique dans la présente partie, sous la rubrique « **2. Conflits d'intérêts potentiels chez les sociétés d'OPC et les conseillers – i. Sociétés d'OPC** ».

¹¹⁰ Le *Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* impose des conditions au calcul du montant de la commission de suivi (voir l'article 3.2), mais il ne définit pas ce qu'est une commission de suivi et ne prévoit pas les services que le conseiller devrait fournir en contrepartie.

- doublent à l'expiration de l'échéancier de rachat de titres avec frais d'acquisition reportés en vertu d'ententes de conversion automatique¹¹¹;
- varient selon le courtier qui place les titres¹¹².

De surcroît, selon les barèmes de rémunération des courtiers, le montant des commissions de suivi versées aux conseillers peut varier en fonction des facteurs suivants :

- les revenus que les conseillers rapportent aux courtiers sous forme de frais¹¹³;
- l'ancienneté des conseillers¹¹⁴;
- le fait que les OPC sont « maison » ou gérés par des tiers¹¹⁵.

Compte tenu de tous ces facteurs, il n'y a pas de corrélation évidente entre le taux ou le montant des commissions de suivi payables et le niveau des services que le conseiller peut fournir aux investisseurs en contrepartie.

Les recherches sur les investisseurs révèlent que le niveau de service auquel ces derniers s'attendent est indépendant des produits qu'ils choisissent ou de la façon dont ils les acquièrent. En l'occurrence, les attentes varient selon l'âge, les événements de la vie (divorce, décès du conjoint, etc.) et le montant de l'investissement¹¹⁶. La répartition des actifs et la planification financière sont les services les plus recherchés, suivis de près par les recommandations d'achat d'actions ou de titres d'OPC particuliers.

¹¹¹ Voir notre analyse des ententes de conversion automatique dans la présente partie, sous la rubrique « 2. Conflits d'intérêts potentiels chez les sociétés d'OPC et les conseillers – i. Sociétés d'OPC ».

¹¹² Il en est ainsi lorsque la société d'OPC établit des séries de titres d'OPC particulières qui sont placées par l'entremise d'un courtier de plein exercice donné. Les frais de gestion applicables à chaque série tiennent compte des différentes commissions de suivi que les courtiers demandent pour placer les titres.

¹¹³ En général, plus les conseillers rapportent de frais aux courtiers, plus la part de ces revenus qui leur revient est élevée.

¹¹⁴ L'ancienneté peut jouer lorsque la société d'OPC a une équipe de vente intégrée. Par exemple, nous savons qu'une société d'OPC verse une commission de suivi de base à tous les conseillers plus une commission supplémentaire à ceux qui sont à son service depuis moins de trois ans. L'information figurant dans le prospectus des OPC de cette société indique que cette prime vise à aider les conseillers à se constituer une clientèle.

¹¹⁵ Les conseillers peuvent toucher des commissions de suivi plus importantes pour placer des OPC « maison » (c'est-à-dire des OPC offerts par une société d'OPC liée au courtier) que pour placer des OPC de sociétés tierces.

¹¹⁶ Voir The Brondesbury Group, ci-dessus, note 71. Ces recherches révèlent que les attentes en matière de service varient selon l'âge. Les **conseils sur les types d'investissements à faire** sont un des deux principaux services pour tous les groupes d'âge. L'**établissement d'un plan financier** est l'un des deux principaux jusqu'à 59 ans, mais les **rapports réguliers sur les progrès** sont le deuxième choix des personnes de plus de 60 ans. Les personnes qui ont investi moins de 50 000 \$ ont surtout besoin d'**aide pour déterminer leurs besoins financiers à long terme**. Entre 50 000 et 99 000 \$, le principal service est l'**établissement d'un plan financier**. Au-delà de ce montant, les **conseils sur les types d'investissements à faire** (et non des actions ou des OPC en particulier) sont le principal service auquel les investisseurs s'attendent. Voir aussi POLLARA, ci-dessus, note 72. Ces recherches indiquent également que les investisseurs ont davantage recours aux conseillers pour d'autres services que la souscription de titres d'OPC à mesure que leurs revenus et le montant de leurs placements augmentent. Selon ces recherches, 54 % des personnes ayant investi moins de 25 000 \$ au total demandent d'autres services à leurs conseillers, contre 70 % des personnes ayant investi au moins 75 000 \$. Ces recherches révèlent aussi que les deux tiers (66 %) des investisseurs dans des titres d'OPC reçoivent d'autres services, comme des conseils en matière d'investissement, l'établissement d'un budget ou la planification de dépenses futures et qu'un tiers (33 %) n'en reçoivent pas.

Les recherches sur les investisseurs indiquent également que ceux-ci s'en remettent à différents degrés aux recommandations ou aux conseils qu'ils reçoivent. Certains n'ont aucune difficulté à donner à leurs conseillers un certain pouvoir discrétionnaire pour prendre des décisions d'investissement, tandis que d'autres préfèrent s'en occuper eux-mêmes¹¹⁷.

En raison de son universalité, la structure actuelle de commissions de suivi intégrées des OPC ne semble pas concorder avec la pratique actuelle qui consiste à offrir des services personnalisés à l'investisseur, en fonction de sa situation personnelle, de ses attentes et de ses préférences. Elle ne tient pas non plus compte des différents services que les divers types de conseillers et les courtiers peuvent offrir. Ainsi, la commission de suivi applicable à un investissement dans un OPC est payable, que le conseiller effectue une simple évaluation de la convenance au client ou qu'il offre davantage de services d'investissement.

Vu l'absence de lien évident entre le niveau des commissions de suivi versées aux conseillers et celui des services reçus par les investisseurs en contrepartie, on pourrait penser que le versement de ces commissions se rapporte au placement des titres d'OPC et non à la fourniture de services permanents. Si cela est le cas, on pourrait en conclure que les commissions de suivi sont plutôt des courtages versés aux conseillers sur une certaine période.

Ce décalage apparent entre la rémunération des conseillers et les services fournis aux investisseurs ressort également du fait que les investisseurs indépendants, qui se passent sciemment de conseils en matière d'investissement en souscrivant des titres d'OPC par le truchement de courtiers exécutants, paient, à quelques exceptions près, les mêmes commissions de suivi (prélevées sur les frais de gestion des OPC) que les investisseurs qui s'adressent à des conseillers de plein exercice. Nous approfondissons ce point ci-après.

5. Solutions économiques pour les investisseurs indépendants

Au Canada, peu d'options s'offrent actuellement aux investisseurs indépendants qui souhaitent souscrire des titres d'OPC sans passer par un conseiller, hormis les suivantes :

i. Ventes directes de titres d'OPC

Les investisseurs peuvent s'adresser à des vendeurs directs qui offrent leurs OPC sans frais d'acquisition¹¹⁸. Il n'existe actuellement que très peu de vendeurs directs au Canada, et leur nombre décroît depuis plusieurs années parce que certains d'entre eux ont été acquis par de grandes sociétés d'OPC qui placent principalement leurs titres au moyen de réseaux de vente

¹¹⁷ Voir POLLARA, ci-dessus, note 72. Ces recherches indiquent que 51 % des investisseurs dans des titres d'OPC discutent des options et prennent une décision avec leur conseiller, tandis que 40 % prennent eux-mêmes la décision finale sur la base des renseignements fournis par leur conseiller. De même, l'étude du Brondesbury Group indiquée à la note 71 révèle qu'environ le quart des investisseurs préfèrent que leur conseiller décide à leur place des investissements à effectuer et qu'il s'en occupe, avec ou sans permission expresse. Les personnes qui souhaitent discuter de la démarche à adopter se voient généralement proposer plusieurs choix par leur conseiller puis prennent une décision avec lui. Celles qui ne souhaitent pas en parler appellent leur conseiller pour lui demander d'effectuer des investissements ou écoutent ce qu'il leur propose puis lui donnent leur approbation.

¹¹⁸ Voir la description des vendeurs directs dans la partie III, sous la rubrique « 1. Sociétés d'OPC – iii. Indépendants ».

employant des conseillers de plein exercice. Les vendeurs directs ne paient généralement pas de commissions de suivi ou en paient peu. Leur ratio des frais de gestion est donc inférieur à la moyenne. En décembre 2011, le ratio des frais de gestion moyen pondéré en fonction de l'actif des OPC offerts par des vendeurs directs était de 1 %¹¹⁹, alors qu'il était de 1,93 % dans le secteur¹²⁰. Les OPC offerts par ces vendeurs nécessitent généralement une mise de fonds initiale substantielle (au moins 5 000 \$) et peuvent donc être hors de portée pour certains investisseurs. Ces OPC représentaient environ 4,4 % des actifs du secteur fin décembre 2011¹²¹.

ii. *Les OPC offerts par des courtiers exécutants et des courtiers en ligne*

Nombre de sociétés d'OPC offrent leurs titres par le truchement de courtiers exécutants. Comme nous l'avons vu dans la partie III, ces courtiers acceptent des ordres et ne donnent habituellement pas de conseils en matière d'investissement. Les investisseurs peuvent acquérir les titres offerts par ces plateformes sans payer de courtages, ce qui leur permet d'économiser sur les frais d'opération. Cependant, à quelques exceptions près, les séries de titres d'OPC offertes dans ce réseau sont d'ordinaire les mêmes que celles qui sont placées par les conseillers moyennant des commissions de suivi. Ces commissions intégrées aux frais de gestion ne sont pas retranchées, en conséquence de quoi les investisseurs indépendants qui acquièrent des titres d'OPC en passant par des courtiers exécutants paient pour des services ou des conseils qu'ils ne reçoivent jamais et qu'ils ne souhaitent pas recevoir.

Certains courtiers exécutants en ligne offrant des titres d'OPC peuvent toutefois permettre aux investisseurs indépendants de faire des économies par comparaison aux courtiers exécutants traditionnels. À l'heure actuelle, un seul courtier exécutant en ligne indépendant consent des rabais sur les commissions de suivi intégrées aux frais de gestion facturés par les OPC offerts sur sa plateforme, moyennant des frais mensuels. De plus, chaque opération sur titres d'OPC comporte des frais. Les clients de ce service obtiennent un avantage net si le montant de leurs investissements dans des OPC est suffisamment élevé pour que le rabais trimestriel sur les commissions de suivi compense les frais mensuels.

Une autre solution consiste à investir dans la série de titres à escompte de certains OPC sans frais d'acquisition actuellement offerts en ligne (série e) par quelques banques canadiennes par l'entremise de leurs plateformes de courtage réduit ou de leurs plateformes bancaires électroniques¹²². La plus grande partie des commissions de suivi est généralement déduite des frais de gestion de cette série, ce qui réduit le ratio des frais de gestion par rapport à la série originale vendue en succursale. Cette réduction tient compte du fait que les investisseurs qui choisissent cette série de l'OPC prennent eux-mêmes leurs décisions d'investissement, qu'ils ne reçoivent aucune recommandation, ne souhaitent pas en recevoir, mais passent tout de même par un courtier. Actuellement, le ratio des frais de gestion moyen pondéré en fonction de l'actif de cette série est d'environ 0,91 %¹²³, alors qu'il s'établit à 1,93 % dans le secteur.

¹¹⁹ Source : Morningstar Direct, calculs de la CVMO.

¹²⁰ Source : Investor Economics.

¹²¹ Voir la figure 4, dans la partie IV.

¹²² Voir la note 32.

¹²³ *Investor Economics Insight Monthly Update* (juillet 2012), p.12. Nous faisons remarquer que le ratio des frais de gestion réduit de cette série peut résulter d'autres facteurs que la réduction des commissions de suivi, comme la

Fin 2011, il existait 66 séries de titres à escompte offerts en ligne (série e). Ces actifs ne représentaient toutefois que 0,3 % du total du secteur des OPC¹²⁴. Ce segment est dominé par les sociétés d'OPC appartenant aux banques canadiennes. Aucune société d'OPC indépendante n'offrant que des OPC avec frais d'acquisition ne propose de titres à escompte analogues¹²⁵.

VI. RÉFORMES RÉGLEMENTAIRES À L'ÉCHELLE INTERNATIONALE

Les organismes de réglementation de grands pays ou territoires, comme le Royaume-Uni, l'Australie, l'Europe et les États-Unis, ont mis en œuvre ou proposé des réformes visant à régler les questions soulevées dans le présent document, notamment les conflits d'intérêts qui entourent la structure de rémunération intégrée, et à favoriser la transparence du coût des conseillers.

1. Royaume-Uni – Examen des placements effectués auprès des clients individuels par la FSA

En mars 2010, la Financial Services Authority (la « FSA ») a publié une version définitive de règlements et d'indications portant sur la mise en œuvre d'un régime de tarification des conseillers dans le cadre de son examen des placements effectués auprès des clients individuels (*Retail Distribution Review*) (l'« examen des placements »)¹²⁶. Avec une entrée en vigueur prévue pour le 1^{er} janvier 2013, ces nouveaux règlements sonnent le glas du système actuel de rémunération à la commission des conseillers au Royaume-Uni.

Les règlements prévoient que les conseillers doivent fixer, de concert avec leurs clients, les tarifs qu'ils demandent pour leurs services. Ils ne peuvent plus recevoir de commissions établies par les fournisseurs de produits ou autrement intégrées dans le coût du produit. Dorénavant, leurs structures de tarification devront être fonction du niveau de services offerts plutôt que de la recommandation d'un fournisseur ou d'un produit en particulier. Le conseiller décidera avec son client de la façon dont il sera rémunéré, par exemple selon une somme fixe, un taux horaire ou un pourcentage des fonds investis, à la condition qu'il garde à l'esprit son obligation d'agir au mieux des intérêts de ses clients¹²⁷. Les frais permanents ne seront permis que lorsqu'un client paie pour un service continu qui a été présenté de façon appropriée ou lorsque le client effectue

stratégie de gestion passive suivie sur les séries en ligne et les plateformes bancaires électroniques par de nombreux OPC qui l'offrent.

¹²⁴ Voir la figure 4, dans la partie IV.

¹²⁵ Voir *Investor Economics Insight Monthly Update* (juillet 2012), p.3 : [traduction] « Malgré sa croissance rapide, la série D n'est actuellement offerte que par trois promoteurs, le manque de disponibilité en limitant la diffusion. Cette série est surtout offerte dans les réseaux de vente des banques, notamment les courtiers exécutants en ligne qui connaissent une expansion rapide. À ce jour, les grandes sociétés d'OPC indépendantes ont évité cette version à frais de gestion réduits au minimum pour ne pas entrer en conflit avec leurs réseaux de conseillers. »

¹²⁶ Pour un aperçu des règlements de la FSA relatifs à la tarification des conseillers, voir *FSA Factsheet for Financial Advisers – Improving your understanding of the Retail Distribution Review (RDR) – Adviser Charging*, en ligne au : http://www.fsa.gov.uk/smallfirms/your_firm_type/financial/pdf/rdr_adviser.pdf.

¹²⁷ À l'heure actuelle, l'ensemble des entreprises d'investissement du Royaume-Uni (qu'elles agissent à titre de conseillers ou de courtiers) doivent se soumettre à l'obligation légale [traduction] « d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle qui serve au mieux les intérêts de leurs clients. ». Voir le FSA Conduct of Business Sourcebook, COBS 2.1.1. Cette obligation semble constituer une norme restreinte du meilleur intérêt du client.

des versements réguliers pour un produit, lequel peut être annulé par le client en tout temps et sans frais.

Les nouveaux règlements prévus par l'examen des placements visent également à s'assurer que les investisseurs comprennent les services reçus en exigeant de leurs conseillers qu'ils précisent si les services sont « restreints » ou « indépendants ». Le conseiller à services « restreints »¹²⁸ offrirait des conseils se limitant à des produits « maison » ou à une petite gamme de produits. Le conseiller « indépendant » offrirait des conseils qui ne se limiteraient pas à un fournisseur de produits en particulier et tiendrait compte d'une plus vaste gamme de produits d'investissement individuels, et il fournirait des conseils sans restrictions et impartiaux fondés sur une analyse approfondie et équitable du marché concerné. Dans tous les cas, les conseillers individuels seraient tenus d'adhérer à des normes professionnelles cohérentes, notamment un code de déontologie¹²⁹.

2. Australie – Réformes des conseils financiers

En avril 2010, le gouvernement australien a annoncé ses réformes « Future of Financial Advice » (les « réformes FoFA »), entrées en vigueur le 1^{er} juillet 2012¹³⁰. La conformité aux nouveaux règlements sera volontaire au cours de la première année de leur application et deviendra obligatoire à partir du 1^{er} juillet 2013. Les réformes interdisent les commissions qui pourraient inciter les fournisseurs de produits à influencer les recommandations des conseillers, comme les courtages et les commissions de suivi.

Conformément au régime de tarification des conseillers de la FSA, les sociétés-conseils australiennes devront négocier leur rémunération pour les conseils directement avec leurs clients individuels. À l'instar des réformes instaurées par la FSA, les règlements pris en vertu des réformes FoFA permettent aux sociétés-conseils de facturer des frais permanents uniquement si le client a accepté un plan de paiement, ou si ces frais se rattachent à la prestation d'un service continu. Les réformes australiennes précisent aussi que le conseiller doit, tous les deux ans, renouveler l'entente de services du client qui paie des frais permanents. De son côté, le client peut annuler en tout temps une entente qui prévoit le paiement de tels frais.

¹²⁸ Les nouveaux règlements prévus par l'examen des placements prévoient que des conseils « restreints » peuvent inclure des conseils « de base ». Les conseils de base sont une version courte et simple de conseils financiers pour lesquels les conseillers utilisent des questions préétablies pour définir les priorités financières de l'investisseur et décider si un produit faisant partie de leur gamme de produits d'investissement et d'épargne à faible coût et fortement réglementés convient au client. Bien que le conseiller offrant des conseils « de base » doive indiquer qu'il fournit des conseils « restreints », il ne sera pas assujéti au nouveau régime de tarification des conseillers et pourra donc continuer d'être rémunéré sous forme de courtages sur la vente de produits financiers.

¹²⁹ À partir du 31 décembre 2012, chaque conseiller financier devra :

- adhérer au code de pratique de la FSA;
- posséder les qualifications appropriées pour donner des conseils financiers;
- suivre au moins 35 heures par année de formation dans le cadre des obligations de formation professionnelle continue;
- obtenir un Statement of Professional Standing d'un organisme agréé attestant qu'il respecte les normes.

¹³⁰ Voir les réformes du FoFA en ligne

au : <http://futureofadvice.treasury.gov.au/content/Content.aspx?doc=home.htm>.

Afin que les conseils financiers conviennent à un plus grand nombre d'Australiens possible, les réformes FoFA introduisent une nouvelle forme de conseils, les « conseils proportionnels ». Les conseils proportionnels n'auraient pas à être détaillés et pourraient être adaptés aux besoins exprimés par le client, réduisant ainsi le coût pour ce dernier. Cela permettrait au client d'obtenir un simple conseil plutôt qu'un plan financier complet et, de ce fait, d'engager des coûts proportionnels aux conseils reçus.

Les réformes FoFA introduiront aussi un nouveau changement, soit celui de l'obligation légale d'agir au mieux des intérêts du client, qui exige que les conseillers agissent au mieux des intérêts de leur client individuels et fassent passer les intérêts de celui-ci avant les leurs lorsqu'ils élaborent et fournissent des conseils personnels. Cette obligation sera nuancée par la notion de « mesures raisonnables », prévoyant que les conseillers seront tenus uniquement de prendre des mesures raisonnables pour s'acquitter de cette obligation, soit notamment le fait de mener des recherches raisonnables pour se renseigner sur un client et les produits financiers qui lui conviendraient. De même, la conformité à cette obligation sera mesurée en fonction de ce qui est considéré comme « raisonnable » selon le contexte dans lequel le conseil est donné. Ce qui est raisonnable dans un contexte précis correspond à ce qui est proportionnel aux besoins du client. Dès lors, si les besoins du client suggèrent qu'un conseil limité est nécessaire, le conseiller ne sera pas tenu de fournir des conseils globaux.

3. Europe

i. OPCVM IV – Document d'information clé pour l'investisseur

En vertu de la directive OPCVM¹³¹ IV mise en œuvre le 1^{er} juillet 2011, les sociétés de fonds de chacun des États membres de l'Union européenne sont tenus, depuis le 30 juin 2012, d'établir, de distribuer, de mettre à jour et de maintenir un document d'information clé pour les investisseurs pour l'ensemble de leurs fonds OPCVM et de leurs catégories d'actions.

Le document d'information clé pour l'investisseur est un résumé de deux pages, rédigé en langage simple, qui présente de l'information précontractuelle devant être transmise aux investisseurs avant le placement. Il renferme de l'information essentielle sur le fonds, notamment sur les frais d'acquisition uniques et les frais permanents du fonds, que l'investisseur doit connaître afin de prendre une décision d'investissement éclairée. Le document doit avoir un format normalisé afin de faciliter la comparaison entre les divers fonds offerts par différents fournisseurs et être rédigé dans la langue du pays dans lequel les titres du fonds sont offerts.

Le document d'information clé pour l'investisseur fournit des données normalisées sur les frais des fonds OPCVM offerts dans l'Union européenne. Les frais permanents du fonds qui y sont

¹³¹ La Directive sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) a été adoptée en 1985 afin de créer un seul marché pour les fonds d'investissement en Europe. Elle a établi un ensemble d'obligations réglementaires auxquelles les organismes de placement collectif doivent se conformer pour que leurs titres puissent être vendus dans l'Union européenne. La directive OPCVM IV, mise en œuvre le 1^{er} juillet 2011, est la plus récente modification apportée à cette directive.

présentés représentent le ratio annualisé du total des coûts par rapport aux actifs du fonds. Le calcul est fondé sur une méthode normalisée qui établit les éléments à inclure ou exclure¹³².

ii. *Directive concernant les marchés d'instruments financiers de l'Union européenne II :*

En octobre 2011, la Commission européenne a publié des propositions législatives¹³³ visant la réforme complète de la Directive concernant les marchés d'instruments financiers (la « directive MiF ») qui encadre actuellement les marchés des capitaux de l'Espace économique européen¹³⁴. Le projet de loi (la « directive MiF II »), dont la mise en œuvre est prévue pour 2015, propose diverses réformes axées sur l'amélioration de la protection des investisseurs. Elles proposent notamment des normes d'information plus rigoureuses prévoyant que les conseillers expliquent clairement aux investisseurs l'existence, la nature et le montant des courtages au moment de la souscription, et des obligations plus rigoureuses pour les conseillers de sorte que les produits qu'ils recommandent à leurs clients conviennent à leurs besoins personnels à long terme.

iii. *Lignes directrices de l'Autorité européenne des marchés financiers sur les politiques et pratiques en matière de rémunération*

Le 17 septembre 2012, l'Autorité européenne des marchés financiers (l'« AEMF ») a publié un projet de lignes directrices en matière de rémunération pour les sociétés de l'Union européenne fournissant des services de placement, notamment les entreprises d'investissement, les établissements de crédit et les sociétés de gestion de fonds¹³⁵. Les lignes directrices visent à empêcher l'utilisation de mesures incitatives de rémunération trompeuses et qui peuvent donner lieu à la vente de produits financiers ne convenant pas aux investisseurs, ou à des choix d'investissement qui ne sont pas optimaux. Les principaux aspects des lignes directrices comprennent les obligations générales suivantes :

- les sociétés devraient établir et suivre de près leurs politiques et pratiques en matière de rémunération de façon à tenir compte des risques liés aux règles d'éthique et aux conflits d'intérêts qui pourraient en découler;

¹³² Toutes les sommes versées au gestionnaire de fonds d'investissement, au dépositaire, aux administrateurs des OPCVM ou aux gestionnaires de portefeuille doivent être comptabilisées. Tous les frais payés relativement aux activités qui ont été imparties (les frais liés à l'administration du fonds, à la comptabilité, à l'évaluation, au placement, les frais juridiques et réglementaires, etc.) doivent également être comptabilisés.

¹³³ Commission européenne, Proposition de Directive du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers, abrogeant la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil (20 octobre 2011), en ligne : <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0656:FIN:fr:PDF>. Le 26 septembre 2012, le Comité sur les affaires économiques et monétaires du Parlement européen a voté en faveur de la modification du projet de loi d'octobre 2011, qui proposait à l'origine une interdiction applicable partout en l'Europe sur les courtages de tiers destinés aux conseillers. Il préconisait un assouplissement des règles en exigeant la communication de l'ensemble des incitatifs et des courtages.

¹³⁴ L'Espace économique européen est composé des 27 États membres de l'Union européenne (l'Autriche, la Belgique, la Bulgarie, Chypre, la République tchèque, le Danemark, l'Estonie, la Finlande, la France, l'Allemagne, la Grèce, la Hongrie, l'Irlande, l'Italie, la Lettonie, la Lituanie, le Luxembourg, Malte, les Pays-Bas, la Pologne, le Portugal, la Roumanie, la Slovaquie, la Slovénie, l'Espagne, la Suède et le Royaume-Uni) et des trois États membres de l'AELE/EEE, soit l'Islande, le Liechtenstein et la Norvège.

¹³⁵ Autorité européenne des marchés financiers, *Consultation Paper: Guidelines on remuneration policies and practices (MiFID)* (septembre 2012), ESMA/2012/570, en ligne au : http://www.esma.europa.eu/system/files/2012-570_0.pdf.

- les sociétés devraient établir des contrôles adéquats sur la mise en œuvre de leurs politiques et pratiques en matière de rémunération afin de s'assurer qu'elles atteignent les objectifs visés;
- les sociétés veillent à ce que la forme de la rémunération ne vise pas à contourner les règlements et les lignes directrices.

La consultation sur les lignes directrices en matière de rémunération prend fin le 7 décembre 2012. La version finale des lignes directrices devrait être publiée d'ici le deuxième trimestre de 2013.

4. États-Unis

i. Proposition de règlement 12b-2 :

Le 21 juillet 2010, la Securities and Exchange Commission (la SEC) a proposé le nouveau règlement 12b-2 pris en vertu de l'*Investment Company Act of 1940*, dont l'objectif est de réformer le paiement des commissions de suivi, actuellement désignées « 12b-1 fees » (« frais 12b-1 ») aux États-Unis. Le règlement 12b-2 imposerait un plafond pour les frais d'acquisition totaux pouvant être facturés à un investisseur individuel.

La proposition résulte de la reconnaissance que les commissions de suivi en étaient graduellement venues, au fil du temps, à fonctionner comme un courtage versé aux conseillers¹³⁶. Compte tenu de cette situation, le nouveau règlement 12b-2 propose d'autoriser la facturation de « frais de commercialisation et de service » d'au plus 0,25 % sur les actifs de l'OPC pour les activités connexes au placement, notamment le versement de commissions de suivi aux conseillers pour les services et les conseils qu'ils offrent de façon continue aux investisseurs. Tout montant excédentaire serait désigné comme « frais d'acquisition permanents », mais plutôt que de le déduire pendant que l'investisseur détient ses titres de l'OPC, il serait assujéti à certaines limites cumulatives. La limite serait établie d'après les frais d'acquisition de l'OPC décrits dans le prospectus, ou si aucuns frais n'y sont indiqués, elle correspondrait aux frais d'acquisition maximaux autorisés par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)¹³⁷. Une fois atteinte la limite des frais d'acquisition maximaux, les actions de l'investisseur individuel seraient automatiquement converties en une catégorie d'actions de l'OPC ne comportant pas de « frais d'acquisition permanents ».

Le règlement 12b-2 exigerait la présentation d'information sur les « frais de commercialisation et de service » et les « frais d'acquisition permanents » dans des rubriques distinctes du prospectus de l'OPC, sous forme de pourcentage de la valeur liquidative. Il exigerait également que ces frais soient indiqués dans la confirmation des opérations de la façon suivante : i) le montant annuel de chaque type de frais, en pourcentage (%) de la valeur liquidative, ii) le montant global des « frais

¹³⁶ Voir le projet de règlement 12b-2 au <http://www.sec.gov/rules/proposed/2010/33-9128.pdf>, p.37.

¹³⁷ En vertu de la disposition 2830(d)(2)(A) des règles de conduite de la NASD, les frais d'acquisition et frais d'acquisition reportés décrits dans le prospectus d'une société de placement qui facture des frais d'acquisition établis en fonction de l'actif (c'est-à-dire des commissions de suivi) ne doivent pas dépasser 6,25 %

d'acquisition permanents » qui pourraient être payés au fil du temps, en pourcentage (%) de la valeur liquidative, et iii) le nombre maximal de mois ou d'années pendant lesquels l'investisseur acquittera de tels frais.

Le projet de règlement 12b-2 a suscité de nombreux commentaires de la part des intervenants du secteur et n'a pas encore été finalisé.

ii. *Étude de la SEC sur la norme du meilleur intérêt pour les conseillers en valeurs et les courtiers*

Dans le cadre de la *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010* (la « Loi Dodd-Frank »), le personnel de la SEC a publié, le 21 janvier 2011, un rapport faisant état des conclusions d'une étude¹³⁸ sur les obligations des conseillers en valeurs¹³⁹ et des courtiers¹⁴⁰. Les obligations des courtiers américains sont semblables à celles des courtiers inscrits au Canada, ceux-ci étant désignés de façon informelle dans le présent document, comme des « conseillers ».

Cette étude doit permettre à la SEC de décider s'il convient d'imposer une norme légale uniforme du meilleur intérêt du client aux courtiers et aux conseillers qui fournissent des conseils personnalisés sur des titres à des investisseurs individuels.

Actuellement, aux États-Unis, les conseillers en valeurs sont assujettis à une norme fiduciaire en vertu de l'*Investment Advisers Act of 1940* (la « Loi sur les conseillers »)¹⁴¹. En revanche, les courtiers sont généralement assujettis à une norme de convenance au client ainsi qu'à une obligation plus large de traiter les clients équitablement et à d'autres obligations¹⁴². Les courtiers n'ont généralement pas de devoir fiduciaire en vertu des lois fédérales sur les valeurs mobilières, mais les tribunaux américains ont statué qu'ils en ont un dans certaines circonstances. C'est

¹³⁸ SEC, *Study on Investment Advisers and Broker-Dealers* (janvier 2011), en ligne : <http://www.sec.gov/news/press/2011/2011-20.htm>.

¹³⁹ L'*investment adviser* (conseiller en valeurs) est la personne dont l'activité est de conseiller autrui contre rémunération sur la valeur de titres ou l'opportunité de souscrire, d'acheter ou de vendre des titres, ou de publier ou diffuser, contre rémunération et dans le cadre de ses activités habituelles, des analyses ou des rapports sur les titres (à noter qu'il faut les distinguer des courtiers, lesquels offrent ces services accessoirement et ne sont pas rémunérés à cette fin particulière).

¹⁴⁰ La *Securities Exchange Act of 1934* définit les termes « broker » et « dealer ». Le *broker* est la personne qui exerce le courtage de valeurs mobilières à titre de mandataire. Le *dealer* est la personne dont l'activité consiste à souscrire, à acheter ou à vendre des valeurs mobilières pour le compte d'une personne à titre de contrepartiste par l'entremise d'un *broker* ou d'une autre façon. L'expression « *broker-dealer* » (courtier) est souvent utilisée en raison du chevauchement de ces fonctions.

¹⁴¹ Bien que la Loi sur les conseillers n'utilise ni le terme *fiduciary* (« fiduciaire ») ni l'expression *best interests* (« au mieux des intérêts ») relativement à la norme de conduite à laquelle le conseiller en valeurs est tenu, la Cour suprême des États-Unis a statué que celui-ci a, dans les faits, un devoir fiduciaire; pour plus de renseignements, voir, p. ex. Michael V. Seitzinger (Service de recherche du Congrès), *The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act: Standards of Conduct of Brokers, Dealers and Investment Advisers* (19 août 2010), en ligne : www.fas.org/sgp/crs/misc/R41381.pdf.

¹⁴² Voir l'étude de la SEC, ci-dessus, note 138, aux p. 46 à 83. Nous soulignons que l'obligation de traiter le client équitablement qui incombe aux courtiers n'est pas prévue par la loi mais découle des dispositions anti-fraude de la législation fédérale américaine en valeurs mobilières. Cela semble indiquer qu'il n'existe pas à proprement parler de dispositions légales équivalentes aux dispositions actuellement en vigueur au Canada.

notamment le cas de ceux qui exercent un pouvoir discrétionnaire ou un contrôle sur les actifs de leurs clients ou qui entretiennent avec eux une relation de confiance¹⁴³.

Dans l'étude, le personnel de la SEC souligne que les conseillers en valeurs et les courtiers sont soumis à une réglementation étendue sous divers régimes. Cependant, nombre d'investisseurs individuels ne comprennent pas ni ne distinguent les fonctions des conseillers en valeurs et des courtiers. Le personnel de la SEC indique que les investisseurs trouvent souvent déconcertants les critères de diligence applicables aux conseillers en valeurs et aux courtiers pour ce qui est des conseils personnalisés en matière de valeurs mobilières. L'étude note également que les investisseurs individuels ne devraient pas avoir à se perdre dans les distinctions juridiques pour savoir le type de conseils auxquels ils ont droit. Ils devraient plutôt être protégés uniformément lorsqu'ils reçoivent des conseils personnalisés en matière de valeurs mobilières, qu'ils s'adressent à un conseiller en valeurs ou bien à un courtier.

Le personnel de la SEC recommande, dans son étude, que la SEC établisse pour les courtiers une norme fiduciaire au moins aussi rigoureuse que celle qui est actuellement imposée aux conseillers en valeurs en vertu de la Loi sur les conseillers. Il recommande que la norme de conduite fiduciaire uniforme :

[Traduction] « applicable à tous les courtiers et conseillers en valeurs qui fournissent des *conseils personnalisés en matière d'investissement dans des titres à un investisseur individuels* (et à tout autre client que la Commission peut désigner par règlement) consiste à agir *au mieux des intérêts du client, sans égard à leurs propres intérêts, financiers ou autres.* » (Nos italiques.)

Or, parallèlement, le personnel de la SEC note que les investisseurs individuels devraient continuer d'avoir accès aux divers barèmes des droits, options d'ouverture de compte et types de conseils que leur offrent les conseillers en valeurs et les courtiers. Les recommandations du personnel visent à limiter les coûts et les perturbations et à ce que les investisseurs individuels aient toujours accès aux divers produits d'investissement et le choix du mode de rémunération de leurs conseillers.

À l'heure actuelle, la SEC n'a pas encore publié pour consultation de règlement relatif à une norme fiduciaire.

iii. Étude de la SEC concernant la littératie financière des investisseurs

Le 30 août 2012, le personnel de la SEC a publié les résultats d'une étude présentant le degré existant de littératie financière des investisseurs individuels ainsi que les méthodes et les efforts visant à l'améliorer¹⁴⁴. Réalisée en vertu de la Loi Dodd-Frank, l'étude suggère également des méthodes pour accroître la transparence des coûts et des conflits d'intérêts dans les opérations

¹⁴³ *Ibid*, pages 54 et 55.

¹⁴⁴ SEC, *Study Regarding Financial Literacy Among Investors* (août 2012), en ligne : <http://www.sec.gov/news/studies/2012/917-financial-literacy-study-part1.pdf>.

comportant des services et des produits d'investissement, notamment des actions de fonds communs de placement.

L'étude conclut que les investisseurs individuels américains n'ont pas de notions de base en littératie financière et qu'ils ne sont pas bien informés des coûts liés aux placements et de leur incidence sur les rendements. Elle présente également les perceptions et les préférences des investisseurs sur les divers types d'information sur les placements, et montre que ceux-ci préfèrent recevoir l'information avant d'investir plutôt qu'après, comme c'est le cas aujourd'hui pour nombre de produits d'investissement. L'étude met expressément en lumière l'information que les investisseurs jugent utile et pertinente pour les aider à prendre des décisions éclairées, par exemple de l'information sur les frais, les objectifs de placement, le rendement, la stratégie et les risques liés au produit, ainsi que l'expérience du professionnel en finances, ses antécédents disciplinaires et les conflits d'intérêts le concernant. Les investisseurs préfèrent également que l'information soit présentée au moyen d'éléments visuels, comme des puces, des tableaux et des graphiques.

Les méthodes visent à accroître la transparence des coûts qui sont suggérées dans l'étude comprennent la présentation, dans la confirmation des opérations, de la composition de la rémunération totale d'un intermédiaire financier, notamment les types de rémunération, ainsi qu'une explication, dans l'information fournie au moment de la souscription, de la façon dont celui-ci est rémunéré relativement au compte du client. Pour accroître la transparence des conflits d'intérêts, l'étude suggère notamment de signaler si l'intermédiaire a des chances de réaliser un profit si le client investit dans certains types de produits, s'il obtient une meilleure rémunération lors de la vente de certains produits plutôt que d'autres produits comparables et, enfin, s'il peut tirer parti de la vente de produits émis par une société du même groupe.

VII. INITIATIVES RÉGLEMENTAIRES ET QUESTIONS POUR ÉTUDE

1. Initiatives réglementaires au Canada

Jusqu'à maintenant, les ACVM ont mis l'accent sur des initiatives visant une meilleure transparence des frais des OPC et des commissions intégrées afin de permettre aux investisseurs de mieux comprendre les coûts et de prendre des décisions plus éclairées. Il s'agit notamment de l'information au moment de la souscription pour les OPC, et de celle sur les coûts et les rapports sur le rendement pour les conseillers.

i. Information au moment de la souscription

La première phase du projet de régime d'information au moment de la souscription, qui a pris fin le 1^{er} janvier 2011, exige des OPC qu'ils établissent et déposent un aperçu du fonds et le versent sur le site Web de l'OPC ou de la société d'OPC.

L'aperçu du fonds améliore la transparence des frais en fournissant de l'information, sous forme de sommaire, sur les coûts liés à la souscription, à la conservation et à la vente des titres d'un OPC. Sous la rubrique « Frais du fonds », l'investisseur pourra trouver de l'information sur le ratio des frais de gestion, le ratio des frais d'opérations et les frais du fonds. Les commissions de suivi y sont également mentionnées et leur objectif est expliqué. La fourchette des taux des

commissions de suivi doit être présentée en pourcentage pour chaque option de souscription, de même que le montant équivalent de ces commissions pour chaque tranche de 1 000 \$ investie.

Les ACVM s'attendent à ce que les investisseurs lisent davantage l'aperçu du fonds que le volumineux prospectus du fonds utilisé actuellement¹⁴⁵. Le fait que l'aperçu du fonds soit court, facile à lire et que son format soit normalisé devrait contribuer à mieux faire connaître aux investisseurs les coûts et les frais permanents des OPC. L'aperçu du fonds devrait faciliter la comparaison des coûts liés à un placement dans un OPC par rapport à un autre, et leur permettre ainsi de mieux gérer l'incidence des coûts sur leur rendement. Les ACVM s'attendent d'ailleurs à ce que la transparence accrue des commissions de suivi au moyen de l'aperçu du fonds incite les investisseurs à discuter avec leurs conseillers sur les services offerts en échange du versement de commissions de suivi.

Les ACVM poursuivent la mise en œuvre progressive du projet. Le 21 juin 2012, elles ont publié pour une deuxième période de consultation un projet de règlement relatif à la mise en œuvre de la deuxième phase, qui exigerait la transmission de l'aperçu du fonds plutôt que du prospectus dans les délais prévus par la législation en valeurs mobilières¹⁴⁶. Elles proposent l'ajout d'une mention dans l'aperçu du fonds indiquant que le versement des commissions de suivi peut entraîner un conflit d'intérêts en incitant le conseiller à recommander le fonds plutôt qu'un autre placement.

Dans la phase 3, les ACVM lanceront une nouvelle consultation sur des projets prévoyant des obligations de transmission à l'investisseur de l'aperçu du fonds au moment de la souscription des titres d'OPC. Elles se pencheront sur la possibilité d'introduire un document d'information sommaire et l'applicabilité du régime d'information au moment de la souscription ou de l'achat à d'autres types de fonds d'investissement comparables.

ii. *Modèle de relation conseiller-client (Phase 2)*

Les ACVM ont le mandat d'élaborer, dans la deuxième phase du projet de Modèle de relation client-conseiller (« MRCC2 »), des obligations accrues en matière d'information sur les coûts et de nouvelles obligations relativement aux rapports sur le rendement pour les conseillers. Le projet initial a été publié pour consultation en juin 2011, suivi d'une deuxième publication le

¹⁴⁵ Les recherches concernant l'information que les investisseurs souhaitent recevoir sur les OPC, notamment notre mise à l'essai de l'aperçu du fonds, indiquent que ceux-ci préfèrent un résumé concis de l'information clé. On trouvera la liste des travaux de recherche, études et autres sources d'information sur lesquels le Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier s'est appuyé pour élaborer le cadre relatif à l'information au moment de la souscription à l'Annexe 4 du projet de cadre publié en juin 2007. Le projet de cadre a été publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers du 15 juin 2007 - Vol. 4, n° 24, pp.27 et ss. et peut être consulté en ligne : http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bulletin/2007/vol4no24/vol4no24_3-2-1-1.pdf.

¹⁴⁶ Se reporter à l'Avis de publication : Mise en œuvre de la phase 2 du régime d'information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif, Projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* et Projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (deuxième publication) (21 juin 2012). Les textes sont sur le site Web des membres des ACVM.

14 juin 2012¹⁴⁷. Le projet MRCC2 exigerait notamment que les conseillers transmettent ce qui suit à chaque client :

- à l'ouverture du compte, une description des frais que le client pourrait devoir payer pendant qu'il détient un placement, notamment les commissions de suivi;
- sur une base annuelle, un sommaire de tous les frais engagés par le client et de l'ensemble de la rémunération reçue par la société inscrite relativement au compte de celui-ci.

Si le conseiller reçoit des commissions de suivi pour des titres d'OPC détenus par le client pendant une période de 12 mois, il devrait inclure dans le sommaire annuel des frais, en vertu du projet MRCC2, le montant des commissions de suivi reçues sur ces placements au cours de l'année¹⁴⁸. Cette information serait accompagnée d'une mention précisant que les commissions de suivi réduisent le rendement de l'OPC pour l'investisseur.

S'il est mis en œuvre, les ACVM estiment que ce projet aidera les investisseurs à comprendre et à évaluer les coûts et les avantages des services qu'ils reçoivent de leurs conseillers et, ce faisant, qu'ils deviendront des consommateurs plus avertis, ce qui pourrait par conséquent favoriser une concurrence plus efficace entre les divers intervenants du secteur des OPC.

2. Questions pour étude

Nous prévoyons suivre l'incidence du projet d'information au moment de la souscription et du projet MRCC2, plus particulièrement sur les éléments à mettre en œuvre, pour vérifier si ceux-ci ont considérablement amélioré la sensibilisation et la compréhension des investisseurs en ce qui a trait aux frais des OPC, contribué à ce qu'ils deviennent des consommateurs mieux avertis à l'égard des produits de fonds d'investissement et des services-conseils et favorisé une concurrence plus efficace entre les divers intervenants du secteur des OPC.

Nous suivrons de près les réformes réglementaires entreprises à l'étranger dont il est question à la partie VI et leur incidence réelle sur les participants du secteur financier dans ces marchés. Nous sommes conscients que tous les effets découlant de ces réformes, notamment l'interdiction des courtages fixés par les fournisseurs de produits financiers au Royaume-Uni et en Australie, ne se manifesteront pas avant plusieurs années. Ceux-ci devront être bien compris et examinés en profondeur.

Bien que cette surveillance soit en cours, nous entendons utiliser le présent document comme point de départ pour amorcer un échange sur la structure actuelle de tarification des OPC avec les

¹⁴⁷ Se reporter à l'Avis de publication sur le projet de *Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* et sur le projet de *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (deuxième publication) (14 juin 2012). Les textes sont sur le site Web des membres des ACVM.

¹⁴⁸ L'obligation d'information sur les coûts proposée en vertu du MRCC2 n'est pas exclusive aux OPC. La communication de cette information s'appliquerait à tous les produits de placement pour lesquels sont versées des commissions semblables, pour l'essentiel, à des commissions de suivi, ce qui comprendrait la rémunération du conseiller sur les titres à revenu.

participants de ce secteur et du secteur financier pour décider des interventions réglementaires qui seraient nécessaires au Canada afin de renforcer la protection des investisseurs et de favoriser la confiance dans nos marchés.

Les participants du secteur des OPC pourraient introduire eux-mêmes certains changements afin de régler les questions soulevées dans la partie V. Nous pourrions en introduire. L'incidence de chacun de ces changements sur les investisseurs et le secteur des OPC pourrait varier, et bien qu'ils puissent avantager les investisseurs, nous sommes conscients qu'ils pourraient aussi avoir des conséquences d'ordre pratique et donner lieu à des arguments opposés.

Certains des changements décrits ci-après auraient une incidence directe sur les OPC ou les sociétés d'OPC, et d'autres sur les personnes qui vendent les produits. Nous prévoyons que toute initiative des ACVM tiendrait compte de tous les fonds d'investissement et produits de valeurs mobilières comparables. Nous invitons les intéressés à nous faire part de leurs commentaires sur ces interventions et d'autres changements potentiels qui n'ont pas été abordés dans le présent document, notamment leur point de vue sur les conséquences d'ordre pratique et l'issue, négative ou positive, de chacune d'elles.

Voici certains des changements possibles :

i. Fourniture de services précis par le conseiller en échange de commissions de suivi

Afin d'harmoniser plus clairement le paiement de commissions de suivi à la prestation de services précis aux investisseurs, nous pourrions définir et communiquer l'objectif des commissions de suivi et fixer les services continus de base que les conseillers sont tenus d'offrir aux investisseurs en échange des commissions versées par les sociétés d'OPC.

Suivant cette option, le conseiller pourrait d'ailleurs se voir interdire d'accepter une commission de suivi s'il était établi que les services n'ont pas été rendus aux investisseurs. Les conseillers et leurs courtiers devraient, afin de prouver que les services continus de base ont été fournis, consigner et surveiller la nature, la portée et la fréquence des services fournis aux investisseurs dans des titres d'OPC.

Ce changement dans les attentes à l'égard des conseillers et de leurs courtiers permettrait aux sociétés d'OPC de montrer en quoi l'utilisation des actifs du fonds pour payer les commissions de suivi aux conseillers constitue un avantage pour le fond et ses investisseurs, en phase avec l'obligation de la société d'OPC d'agir au mieux des intérêts du fonds.

ii. Catégorie de titres normalisée pour les investisseurs indépendants sans commission de suivi ou avec commissions de suivi réduites

Chaque OPC pourrait offrir une série ou une catégorie de titres de type « sans conseils » et à faible coût que les investisseurs pourraient acquérir directement. Les frais de gestion moins élevés témoigneraient de l'absence de commissions de suivi ou de commissions symboliques versées aux conseillers, du fait que les investisseurs indépendants qui acquièrent et détiennent ces titres ne souhaitent pas recevoir de conseils. Ces titres pourraient être offerts aux investisseurs moyennant un courtage réduit, ou encore être placés directement par la société d'OPC, auquel cas celle-ci serait tenue de s'inscrire à titre de courtier en épargne collective.

iii. Composante « commission de suivi » des frais de gestion facturée séparément et présentée comme frais distincts établis en fonction de l'actif

La composante « commission de suivi » des frais de gestion d'un OPC pourrait être facturée séparément et présentée comme frais distincts établis en fonction de l'actif pour l'OPC. Cette option aurait l'avantage d'accroître la transparence du coût du placement, tout en faisant en sorte que les commissions de suivi soient considérées comme une dépense du fonds et que leur utilisation soit limitée.

Cette mesure s'apparente à ce qui se fait actuellement aux États-Unis, où les sociétés de placement qui versent des commissions de suivi aux conseillers assument des frais 12b-1 établis en fonction de l'actif. Ces frais sont distincts des frais de gestion et servent à couvrir les coûts liés aux commissions de suivi et d'autres services relatifs au placement. Le règlement 12b-1 pris en vertu de l'*Investment Company Act of 1940* autorise la facturation de frais 12b-1 à une société de placement, sous réserve de la conformité à diverses obligations sur les conflits d'intérêts qui surviennent entre une société de placement et son gestionnaire de fonds lorsqu'elle assume elle-même ses frais relatifs au placement. Le règlement prévoit que la société de placement doit adopter un plan écrit 12b-1 décrivant tous les aspects importants du projet de financement du placement, et qu'il doit d'abord être approuvé par le conseil d'administration de la société et, de façon distincte, par les administrateurs indépendants. Le règlement exige expressément que les administrateurs doivent, dans leur examen du plan, conclure [Traduction] « qu'il existe une probabilité raisonnable que le plan présente des avantages pour la société et ses actionnaires »¹⁴⁹. Il prévoit par ailleurs que le conseil doit recevoir des rapports trimestriels sur toutes les charges en vertu du plan ainsi que les motifs pour lesquels elles ont été faites. Les plans et les conventions connexes doivent être approuvés annuellement par le conseil et les administrateurs indépendants, et toute augmentation importante des montants payables en vertu du plan doit être approuvée par le conseil, les administrateurs indépendants et les actionnaires du fonds.

Cette option exigerait que toute augmentation future des commissions de suivi distinctes établies en fonction de l'actif facturées à un OPC soit assujettie à l'approbation des porteurs, à l'instar des frais de gestion, qui doivent aussi être approuvés en vertu des règles actuelles applicables aux OPC¹⁵⁰. Les sociétés d'OPC seraient dès lors tenues d'informer leurs investisseurs sur les avantages qu'ils pourraient tirer d'une augmentation des commissions de suivi et de leur

¹⁴⁹ Règlement 12b-1(e).

¹⁵⁰ Voir la note 80.

permettre de voter sur toute proposition d'augmentation. Des obligations de surveillance et de gouvernance supplémentaires semblables à celles prévues aux États-Unis pourraient être prévues. En particulier, toute augmentation du taux des commissions de suivi facturées à l'OPC serait assujettie à un examen du comité d'examen indépendant du fonds.

iv. Série ou catégorie distincte de fonds pour chaque option de souscription

Que ce soit conjointement à l'option mentionnée en *iii* ci-dessus ou comme solution de rechange à celle-ci, les OPC pourraient offrir une série ou une catégorie distincte de titres pour chaque option de souscription offerte (c'est-à-dire avec des frais prélevés à l'acquisition, des frais d'acquisition reportés ou réduits, et sans frais). Les différents frais de placement engagés pour chaque série ou catégorie de titres d'OPC seraient répartis uniquement entre les investisseurs de cette série ou catégorie plutôt que d'être assumés également par l'ensemble des investisseurs de l'OPC. Les frais de gestion de chaque série ou catégorie d'un OPC refléteraient ainsi les frais de placement attribuables à chaque catégorie, ce qui éliminerait tout interfinancement des coûts des commissions par les divers investisseurs dans un OPC.

Selon cette proposition, les frais de gestion des séries ou des catégories avec frais d'acquisition reportés et réduits (chacune étant désignée ci-après comme catégorie à « frais d'acquisition reportés ») devraient être plus élevés puisque ces catégories engagent les coûts du financement des courtages que la société d'OPC verse aux conseillers au moment de la souscription. À l'inverse, puisque les séries ou catégories avec frais prélevés à l'acquisition et celles sans frais n'engagent pas de tels coûts, nous serions en droit de nous attendre à ce que leurs frais de gestion respectifs soient relativement moins élevés.

À l'expiration de l'échéancier de rachat prévu, les OPC pourraient aussi convertir automatiquement les titres d'une série ou d'une catégorie à « frais d'acquisition reportés » en titres d'une série ou catégorie avec frais moins élevés puisqu'à ce moment-là, la société d'OPC aurait récupéré une bonne partie des coûts de financement engagés pour payer les courtages des conseillers lors de la souscription des titres par l'investisseur. Les porteurs de titres à frais d'acquisition reportés qui les détiennent toujours à la fin de l'échéancier de rachat devraient donc se voir accorder une réduction des frais de gestion sur leurs actifs investis¹⁵¹.

Contrairement aux sociétés canadiennes, les sociétés de placement américaines sont légalement tenues d'offrir une catégorie de titres distincte pour chaque option de souscription afin d'éviter l'interfinancement entre les investisseurs qui paient divers types de frais¹⁵². Chaque catégorie doit par ailleurs assumer elle-même ses commissions de suivi, désignées « 12b-1 fees » (« frais 12b-1 »), qui sont facturées séparément des frais de gestion pour chaque catégorie et qui reflètent

¹⁵¹ Nous soulignons qu'à l'heure actuelle, au moins deux sociétés d'OPC canadiennes offrent une série distincte de titres d'OPC pour chaque option de souscription, et transfèrent automatiquement les investisseurs de leurs séries à frais d'acquisition reportés dans une série comportant des frais de gestion moins élevés à l'expiration de l'échéancier de rachat.

¹⁵² Selon le règlement 18f-3 pris en vertu de l'*Investment Company Act of 1940*, un fonds commun de placement peut émettre plus d'une catégorie de titres comportant droit de vote, à la condition qu'il y ait pour chaque catégorie une entente différente relative aux services offerts aux actionnaires ou au placement de titres, ou aux deux, et que tous les frais se rapportant à cette entente soient acquittés. Les catégories de titres généralement offertes par les sociétés de placement américaines comprennent des titres de catégorie A (frais prélevés à l'acquisition), de catégorie B (frais d'acquisition reportés) et de catégorie C (frais d'acquisition réduits/« frais 12b-1 »).

les frais de placement distincts attribuables à chacune d'elle. Puisque les catégories à « frais d'acquisition reportés » et à frais d'acquisition réduits aux États-Unis doivent assumer les coûts de financement, elles facturent des frais 12b-1 plus élevés, dont une partie sert habituellement à acquitter ces coûts de financement, le reste étant versé au conseiller. Les frais 12b-1 attribuables à ces deux catégories avec frais d'acquisition reportés s'élèvent généralement à 1,0%; pour la catégorie avec frais prélevés à l'acquisition, ils se situent plutôt autour de 0,25 %. La réglementation américaine prévoit un plafond de 1 % pour les frais 12b-1 pouvant être facturés aux catégories avec frais prélevés à l'acquisition¹⁵³ et de 0,25 % pour les catégories sans frais¹⁵⁴.

En conséquence, chaque catégorie d'actions d'une société de placement américaine a un ratio des frais de gestion différent ainsi que des frais 12b-1 qui varient afin de justifier la différence du ratio. Les catégories avec frais prélevés à l'acquisition et celles sans frais ont les ratios des frais de gestion les plus faibles, alors que les catégories à frais d'acquisition reportés et réduits ont les ratios des frais de gestion les plus élevés.

Aux États-Unis, les sociétés de placement doivent également, à l'expiration de l'échéancier de rachat, convertir automatiquement les titres d'une catégorie à frais d'acquisition reportés d'un investisseur en titres d'une catégorie avec des frais prélevés à l'acquisition moins élevés¹⁵⁵. Cette conversion automatique tient compte du fait que les coûts de financement associés au paiement des commissions aux conseillers ont depuis été récupérés, et que les investisseurs ne devraient plus avoir à assumer indirectement ces coûts. Cette mesure est également en phase avec le devoir fiduciaire auquel sont assujettis les administrateurs du conseil de la société de placement en vertu de l'*Investment Company Act of 1940*¹⁵⁶.

v. *Plafonnement des courtages*

La tranche des actifs de l'OPC utilisée pour verser des commissions de suivi aux conseillers pourrait être plafonnée de façon à réduire les conflits d'intérêts apparents et le manque de correspondance entre la rémunération des conseillers et les services décrits à la partie V. Il s'agirait de plafonner les frais distincts établis en fonction de l'actif dont il est question au point *iii* ci-dessus. De surcroît, les commissions de suivi pourraient être simplement désignées ou décrites comme des « courtages permanents » dans les documents d'information de l'OPC, ce qui favoriserait une meilleure transparence de leur principal objectif pour les investisseurs.

¹⁵³ En vertu de la disposition 2830(d)(2)(E) et du sous-paragraphe 2830(d)(5) des règles de conduite de la NASD, le conseiller ne peut offrir ou vendre d'actions d'une société de placement si les commissions de suivi (désignées, aux États-Unis, « 12b-1 fees » (« frais 12b-1 »)) indiquées dans le prospectus excèdent, au total, 1 % par année. Ce plafond de 1 % est composé d'un plafond de 0,75 % sur les frais de remboursement relatifs au placement et un plafond de 0,25 % sur les frais de services.

¹⁵⁴ En vertu du sous-paragraphe 2830(d)(4) des règles de conduite de la NASD, le conseiller ne peut indiquer qu'une société de placement ne facture aucuns frais d'acquisition si elle prélève des frais à l'acquisition ou facture des frais d'acquisition reportés, ou qu'elle verse une commission de suivi supérieure à 0,25 % par année.

¹⁵⁵ Selon le règlement 18f-3 pris en vertu de l'*Investment Company Act of 1940*, une société de placement peut offrir une catégorie assortie d'un privilège de conversion si les actions d'une catégorie de la société seront échangées automatiquement contre des actions d'une autre catégorie de la société après un certain délai, à la condition qu'aucuns frais d'acquisition ni autres charges ne soient facturés et que le total des frais, y compris les frais 12b-1, pour la catégorie visée ne soit pas supérieur à celui des frais, y compris les frais 12b-1, de la catégorie de titres acquis.

¹⁵⁶ Article 36 de l'*Investment Company Act of 1940*.

En plus de plafonner les commissions de suivi au niveau de l'OPC ou comme solution de rechange, nous pourrions plafonner les frais d'acquisition totaux, soit la somme des frais d'acquisition initiaux et des « courtages permanents » qui pourraient être payés par un investisseur individuel relativement au compte pendant la durée de son placement dans un OPC. Une fois la limite atteinte, les participations de l'investisseur pourraient être automatiquement converties en une série ou catégorie de titres de l'OPC qui ne comporte pas de frais d'acquisition permanents établis en fonction de l'actif. Cette mesure aurait l'avantage de rassurer l'investisseur quant aux courtages totaux qu'il aurait à payer.

La réglementation américaine impose des plafonds pour les courtages payés par les investisseurs dans des titres d'OPC qui interdisent aux conseillers membres de la FINRA d'offrir et de vendre des actions d'une société de placement si les frais d'acquisition décrits dans le prospectus sont excessifs. Le caractère « excessif » est établi en fonction des limites précises sur les frais d'acquisition prévues par les règles de conduite de la FINRA¹⁵⁷. Ces mêmes règles imposent également des plafonds sur les taux de commissions de suivi pour les sociétés de placement comportant des frais¹⁵⁸ et celles ne comportant aucuns frais¹⁵⁹.

vi. Instauration de normes ou d'obligations supplémentaires pour les conseillers

En vue de contribuer à réduire les conflits d'intérêts réels ou apparents découlant du système de rémunération intégrée des conseillers qui peuvent donner lieu à une désharmonisation entre les intérêts des conseillers et ceux des investisseurs, nous pourrions notamment exiger des conseillers qu'ils fassent passer les intérêts de leurs clients avant les leurs.

Comme il en a déjà été question, les recherches menées sur les investisseurs montrent que ceux-ci supposent que les conseillers ont déjà l'obligation légale d'agir au mieux de leurs intérêts¹⁶⁰. Or, dans les territoires de common law canadiens, la norme réglementaire actuelle prévoit que le conseiller doit « agir de bonne foi et avec honnêteté et équité avec ses clients »¹⁶¹.

Nous avons lancé une consultation sur l'opportunité d'introduire dans l'activité de conseil le devoir d'agir au mieux des intérêts afin de répondre aux appréhensions possibles en matière de protection des investisseurs relativement à la norme de conduite actuelle à laquelle les conseillers sont tenus envers leurs clients individuels. Nous vous invitons à consulter le Document de consultation 33-403 des ACVM pour obtenir un exposé complet des principales appréhensions en matière de protection des investisseurs que nous avons relevées concernant la norme de conduite actuelle pour les conseillers au Canada ainsi qu'une analyse des avantages potentiels d'imposer légalement une norme du meilleur intérêt du client et des arguments opposés¹⁶².

¹⁵⁷ Voir la note 137.

¹⁵⁸ Voir la note 154.

¹⁵⁹ Voir la note 154.

¹⁶⁰ Voir la note 106 et l'exposé à la partie V sous le titre « **2. Conflits d'intérêts potentiels chez les sociétés d'OPC et les conseillers – ii. Conseillers** ».

¹⁶¹ Voir les notes 101 et 102 et l'exposé connexe à la partie V sous le titre « **2. Conflits d'intérêts potentiels chez les sociétés d'OPC et les conseillers – ii. Conseillers** ».

¹⁶² Voir le Document de consultation 33-403 des ACVM, note 100 ci-dessus.

vii. Fin de la pratique des sociétés d'OPC d'établir la rémunération du conseiller

Afin de régler les conflits d'intérêts réels ou apparents liés à la rémunération intégrée des conseillers tout en favorisant la transparence, la négociabilité et l'équité des coûts rattachés aux services continus des conseillers pour les investisseurs, des mesures semblables à celles qui sont mises en œuvre au Royaume-Uni et en Australie pourraient être adoptées pour interdire le versement aux conseillers de commissions de vente et de suivi établies par les sociétés d'OPC. La rémunération des conseillers ne serait plus intégrée aux frais de gestion facturés sur l'OPC; les conseillers devraient plutôt discuter avec leurs clients de la façon dont ils seraient rémunérés pour la vente des placements dans l'OPC et les services continus connexes et obtenir leur approbation sur le modèle de rémunération proposé.

Suivant ce modèle, les frais associés à l'acquisition de titres d'un OPC pourraient être acquittés au moyen d'une déduction du placement du client ou de façon séparée. Des frais permanents pourraient être prélevés uniquement lorsqu'un client paie pour recevoir des services continus, comme l'examen du rendement de ses placements, ou lorsqu'il effectue des achats préautorisés sur une base permanente. Dans chaque cas, le client serait clairement informé des services auxquels il est en droit de s'attendre en échange du paiement convenu.

Selon cette option, le ratio des frais de gestion d'un OPC représenterait les coûts d'exploitation du fonds, indépendamment de la rémunération des conseillers, ce qui faciliterait l'accès aux frais d'acquisition et des services des conseillers et des coûts opérationnels de l'OPC et leur comparaison.

Cette option aurait la plus grande incidence sur les modèles d'affaires actuels, mais il s'agit de la façon la plus simple de rapprocher les intérêts des sociétés d'OPC et des conseillers de ceux des investisseurs. Les courtages n'entreraient plus en ligne de compte lors de la vente de titres d'OPC.

VIII. CONSULTATION

Nous invitons tous les intéressés à commenter les questions soulevées et les options réglementaires proposées en présentant leur mémoire au plus tard le 12 avril 2013.

Bien que le présent document mette l'accent sur les OPC, les questions que nous avons soulevées ne se limitent pas aux OPC. Ainsi, nous prévoyons que les options réglementaires envisageables comprendraient un examen de l'ensemble des fonds d'investissement et des produits de valeurs mobilières comparables. Nous invitons donc les intervenants des secteurs des fonds d'investissement et des produits financiers, et non uniquement du secteur des OPC, à commenter nos propositions.

Compte tenu de l'importance des questions soulevées et de leurs conséquences, nous entendons organiser une table ronde ou une conférence technique pour discuter des questions et des commentaires reçus. Les échanges nous permettront d'évaluer les options réglementaires, s'il y a lieu, à privilégier.

Les mémoires reçus ne sont pas confidentiels. Tous les commentaires seront publiés sur le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, à l'adresse www.osc.gov.on.ca. Nous remercions d'avance les intervenants de leur participation.

Transmission des commentaires

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM énumérés ci-dessous :

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Saskatchewan Financial Services Commission
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Autorité des marchés financiers
 Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
 Registrar of Securities, Île-du-Prince-Édouard
 Nova Scotia Securities Commission
 Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
 Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
 Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
 Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes et ils seront distribués aux autres membres des ACVM.

M^e Anne-Marie Beaudoin
 Secrétaire générale
 Autorité des marchés financiers
 800, square Victoria, 22^e étage
 C.P. 246, tour de la Bourse
 Montréal (Québec) H4Z 1G3
 Télécopieur : 514-864-6381
 Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 20 Queen Street West
 Suite 1900, Box 55
 Toronto (Ontario) M5H 3S8
 Télécopieur : 416-593-2318
 Courriel : comments@osc.gov.on.ca

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Chantal Leclerc
 Analyste experte, Direction de la réglementation

Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514-395-0337, poste 4463
Courriel : chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Sophie Fournier
Analyste, Direction des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514-395-0337, poste 4426
Courriel : sophie.fournier@lautorite.qc.ca

Jean-Philippe Petit
Direction des pratiques de distribution et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 418-525-0337, poste 4819
Courriel : jean-philippe.petit@lautorite.qc.ca

Kathryn Anthistle
Senior Legal Counsel
Legal Services Branch
Capital Markets Regulation Division
British Columbia Securities Commission
Téléphone : 604-899-6563
Courriel : kanthistle@bcsc.bc.ca

Christopher Birchall
Senior Securities Analyst
Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
Téléphone : 604-899-6722
Courriel : cbirchall@bcsc.bc.ca

Bob Bouchard
Chef de l'administration
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Téléphone : 204-945-2555
Courriel : Bob.Bouchard@gov.mb.ca

Rhonda Goldberg
Director, Investment Funds Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Téléphone : 416-583-3682
Courriel : rgoldberg@osc.gov.on.ca

George Hungerford
Senior Legal Counsel, Legal Services Branch
Corporate Finance Division
British Columbia Securities Commission
Téléphone : 604-899-6690
Courriel : ghungerford@bcsc.bc.ca

Ian Kerr
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
Téléphone : 403-297-4225
Courriel : Ian.Kerr@asc.ca

Heather Kuchuran
Senior Securities Analyst
Financial and Consumer Affairs of Saskatchewan
Téléphone : 306-787-1009
Courriel : heather.kuchuran@gov.sk.ca

Chantal Mainville
Senior Legal Counsel, Project Lead
Investment Funds Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Téléphone : 416-593-8168
Courriel : cmainville@osc.gov.on.ca

Rose Park
Legal Counsel
Investment Funds Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Téléphone : 416-593-2198
Courriel : rpark@osc.gov.on.ca

Dennis Yanchus
Economist
Strategy and Operations – Economic Analysis
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Téléphone : 416-593-8095
Courriel : dychus@osc.gov.on.ca

Annexe I

DIFFÉRENCES ENTRE LES STRUCTURES DE TARIFICATION DES OPC CANADIENS ET DES OPC ÉTRANGERS

Les recherches et articles récemment publiés qui comparent les coûts des OPC de différents pays mettent généralement l'accent sur le niveau des ratios des frais de gestion. Lorsqu'elles comparent les ratios des frais de gestion moyens des OPC de différents pays, ces études en viennent systématiquement à la conclusion que les frais des OPC au Canada sont parmi les plus élevés au monde. Or, ces conclusions ne tiennent généralement pas compte des caractéristiques propres à chaque marché ni de la façon dont celles-ci pourront probablement avoir une incidence sur le montant des frais des OPC de ces pays.

Le ratio des frais de gestion moyen d'un OPC dans un pays est influencé en grande partie par la structure de ses marchés des capitaux, notamment les pressions subies par les sociétés d'OPC qui doivent fonctionner et se livrer concurrence, ainsi que par le cadre réglementaire applicable. Dès lors, avant de comparer les frais des OPC, il est primordial de comprendre les distinctions entre le marché canadien et les marchés encadrés par d'importantes autorités de réglementation.

Voici des facteurs qui peuvent influencer sur les coûts moyens des fonds dans un pays :

- *Objectif de placement/catégorie d'actifs du fonds* : Les fonds à revenu et les OPC marché monétaire comportent généralement un ratio des frais de gestion plus bas que les fonds d'actions. Parmi ces derniers, les ratios des frais de gestion des fonds spécialisés dans certains secteurs d'activité ou ceux qui investissent dans des actions de sociétés internationales sont généralement plus élevés puisque leur gestion tend à être plus coûteuse. Les pays dont les actifs gérés des OPC sont principalement composés d'actions ou d'autres fonds comportant un ratio des frais de gestion plus élevés afficheront un ratio des frais de gestion global plus élevé. À l'inverse, les pays dont les actifs gérés des OPC sont principalement composés d'OPC marché monétaire afficheront un ratio des frais de gestion global plus bas.

Dans le même ordre d'idées, la gestion passive ou active d'un OPC peut avoir une incidence sur le ratio des frais de gestion. Le ratio des frais de gestion des fonds qui sont gérés passivement (comme les fonds indiciaires) sont généralement moins élevés. Les pays dont les actifs gérés des OPC comprennent une part importante de fonds indiciaires afficheront un plus faible ratio des frais de gestion.

- *Taille moyenne de l'OPC et du compte des porteurs de titres individuels* : Les grands OPC font généralement état d'économies d'échelle et, partant, affichent des ratios des frais de gestion moins élevés. En outre, le ratio des frais de gestion des OPC dont les soldes moyens des comptes de leurs porteurs de titres sont plus élevés, comme les fonds axés sur les investisseurs institutionnels ou fortunés, est généralement plus bas que celui des autres fonds. Cette situation découle du fait que le compte de chaque porteur, sans

égard à sa taille, exige certains services de base (comme la tenue de dossiers, l'envoi de documents relatifs au compte, le soutien au centre d'appel, etc.), et que le coût de ces services est généralement semblable pour tous les comptes. Ainsi, un fonds composé principalement d'investisseurs individuels et qui a, par conséquent, un nombre important de comptes de porteurs dont les soldes moyens sont plus bas, engageront habituellement plus de ces frais de base. Il affichera donc un ratio des frais de gestion relativement plus élevé qu'un fonds dans lequel des investisseurs institutionnels ou fortunés ont principalement investi.

- *Réseaux de vente de titres d'OPC* : La nature des réseaux de vente des titres d'OPC aux investisseurs d'un pays peuvent avoir une influence notable sur le niveau de ses ratios des frais de gestion. Par exemple :
 - dans les pays où les sociétés d'OPC dépendent largement de conseillers pour vendre les titres, le ratio des frais de gestion sera généralement plus élevé en raison des coûts associés à la rémunération des conseillers pour leurs services, surtout s'ils sont intégrés au ratio des frais de gestion du fonds;
 - dans les pays où l'utilisation de comptes tarifés auprès de conseillers est plus fréquente (les conseillers étant rémunérés pour leurs services directement par les investisseurs plutôt qu'au moyen de frais intégrés aux frais de gestion des fonds) et, ainsi, où les coûts liés aux frais intégrés sont plus bas, le ratio des frais de gestion sera généralement moins élevé;
 - dans les pays qui ont un marché de régimes de retraite liés au travail élaboré et non distinct (en termes de prix et de produits offerts) qui permet aussi la vente de titres d'OPC aux investisseurs, le ratio des frais de gestion sera généralement moins élevé.
- *Taxes* : Des taxes de vente peuvent s'appliquer aux frais de gestion d'OPC dans certains pays (par exemple au Canada et en Australie), ce qui peut avoir pour effet de gonfler la facture totale des ratios des frais de gestion.
- *Réglementation* : Le cadre réglementaire régissant les OPC dans un pays peut avoir une incidence sur le ratio des frais de gestion global, notamment lorsque la législation impose des plafonds sur les divers frais du fonds (comme aux États-Unis).
- *Concurrence* : La taille relative du secteur des fonds, le nombre de sociétés d'OPC et leur part de marché respective, le nombre et la taille des sociétés d'OPC et des courtiers intégrés par rapport à ceux qui sont indépendants peuvent avoir une incidence sur la dynamique de concurrence dans chaque pays et, partant, sur le montant global des ratios de frais de gestion. De surcroît, le fait que le marché concerné soit ouvert ou non aux fonds étrangers peut également favoriser la concurrence. Généralement, plus la concurrence est grande, plus le choix sera vaste pour l'investisseur et plus les frais seront variés.

À la fin de la présente annexe, nous incluons un tableau qui donne un aperçu du secteur des fonds où ils se livrent concurrence au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Australie.

Le tableau met en lumière certains facteurs dont il est question ci-dessus, notamment les différences entre les différents cadres réglementaires qui pourraient avoir une incidence sur le pourcentage global du ratio des frais de gestion dans chacun des pays. Voici une liste de certains de ces facteurs propres à chaque pays et d'autres facteurs pertinents qui peuvent influencer sur leur pourcentage global du ratio des frais de gestion :

Canada :

- Des quatre pays, c'est le Canada qui compte le plus petit secteur d'OPC. Les sociétés d'OPC y sont les moins nombreuses. Les 10 sociétés d'OPC en importance détiennent 75 % de tous les actifs gérés par les OPC canadiens;
- L'OPC canadien moyen est près de 7 fois plus petit que le fonds américain moyen;
- La vente de titres d'OPC au Canada se fait généralement par l'intermédiaire d'un conseiller. À la fin de 2011, 91 % des actifs des fonds d'investissement avaient été acquis et étaient détenus par des investisseurs au moyen de réseaux de vente auquel participait un conseiller, et plus de 80 % des investisseurs ont déclaré avoir effectué leur dernier achat auprès d'un conseiller¹;
- Le secteur des OPC au Canada est principalement formé d'investisseurs individuels. Fin 2011, seuls 7,5 % des actifs des OPC se trouvaient dans des comptes institutionnels²;
- Il repose davantage sur les commissions de suivi que dans les autres pays, et affiche les taux de commission de suivi les plus élevés des quatre pays présentés dans le tableau;
- Fin 2011, les fonds d'actions et les fonds équilibrés (dont les ratios des frais de gestion sont plus élevés que ceux des fonds à revenu et des OPC marché monétaire) représentaient 68 % des actifs du secteur des OPC alors les OPC marché monétaire (dont les ratios des frais de gestion sont plus bas) représentaient environ 5 %³;
- En juin 2012, les OPC indiciels (dont les ratios des frais de gestion sont généralement moins élevés) représentaient une part minime des actifs gérés, soit uniquement 1,5 % des actifs gérés des OPC⁴;
- Comparativement aux autres pays, le marché des régimes de retraite à cotisations définies est très petit; il n'est pas donc représenté de façon significative dans la vente de titres d'OPC auprès d'investisseurs⁵. Fin juin 2011, un montant estimatif de 49 milliards de dollars a été investi dans les régimes enregistrés d'épargne-retraite collectifs et 46 milliards dans les régimes à cotisations définies⁶. Ce marché potentiel pour les

¹ Voir les notes 4 et 5 du Document de consultation.

² Source : Investor Economics. Les placements effectués par les fonds de fonds, les fonds distincts, les fonds de sociétés d'assurances et les conseils privés en matière d'investissement dans des OPC ont été exclus.

³ Source : Investor Economics.

⁴ Source : Investor Economics, *ETF and Index Funds Report*, deuxième trimestre, 2012.

⁵ Selon les statistiques mondiales concernant les régimes de retraites de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), en 2011, les régimes à cotisations définies ne représentaient que 3 % du total des actifs détenus dans des régimes de retraite au Canada, contrairement à 39,4 % aux États-Unis et 89,1 % en Australie.

⁶ Source : Benefits Canada 2011 CAP Suppliers Directory. Les actifs des régimes à cotisations définies du secteur privé y sont indiqués.

sociétés d'OPC⁷ correspondrait, collectivement, à environ 10,2 % des actifs gérés du secteur des OPC⁸.

États-Unis :

- Le marché américain des OPC, dont les actifs gérés s'élevaient à 12,8 billions de dollars à la fin de 2011, est sans contredit le plus important marché au monde avec une part de 49 % des actifs des OPC à l'échelle mondiale⁹.
- Il compte le plus grand nombre de sociétés d'OPC, et les 10 plus importantes d'entre elles détiennent 53 % de tous les actifs gérés des OPC aux États-Unis.
- Les OPC américains ont une taille moyenne importante (1,58 milliards de dollars canadiens).
- Le placement des titres des OPC américains est moins tributaire des conseillers qu'au Canada :
 - Les régimes de retraite d'employeurs (les régimes prévus par le 401(k)/régimes à cotisations définies) occupent une part importante des OPC dont des titres ont été placés auprès d'investisseurs. Ce type d'OPC ne comporte généralement pas de frais d'acquisition¹⁰. Fin 2011, 21 % des actifs des OPC américains étaient détenus par des investisseurs dans des régimes à cotisations définies¹¹;
 - En 2011, 54 % des ménages américains qui détenaient des titres d'OPC à l'extérieur d'un régime de retraite d'employeur les avaient acquis auprès d'un conseiller, alors que 32 % les avaient acquis directement (c'est-à-dire auprès de la société d'OPC ou par l'entremise d'un courtier exécutant)¹².
- À l'extérieur des régimes de retraite d'employeurs, 11 % des actifs des OPC étaient détenus, à la fin de 2011, par des investisseurs institutionnels¹³.
- Le plafond prévu par la loi pour les commissions de suivi (les frais 12b-1) versées relativement aux fonds américains s'établit annuellement à 1 %, et pour les commissions de suivi versées pour les fonds sans frais d'acquisition, à 0,25 %¹⁴.
- Les OPC marché monétaire (dont les ratios des frais de gestion sont faibles) occupent une part prépondérante de la répartition globale des actifs des OPC américains, soit 23 % des

⁷ Les actifs détenus dans les REER collectifs et dans les régimes à cotisations définies seraient investis en majorité dans les fonds d'investissement.

⁸ Source : Calculs de la CVMO effectués d'après les données tirées du *2011 CAP Supplier Directory* de Benefits Canada et *Investor Economics 2012 Household Balance Sheet*.

⁹ Investment Company Institute, *2012 Investment Company Fact Book*, 52nd Edition.

¹⁰ Aux États-Unis, les titres d'OPC sans frais d'acquisition sont généralement moins coûteux que ceux au Canada puisque les commissions de suivi (les frais 12b-1) sont limitées en vertu de la loi à au plus 0,25 % par année (voir la note 155 du document de consultation). Au Canada, les fonds sans frais d'acquisition peuvent comporter des commissions de suivi pouvant atteindre 1,50 %.

¹¹ Investment Company Institute, ci-dessus, note 9.

¹² Investment Company Institute, *Profile of Mutual Fund Shareholders, 2011* (février 2012). Il convient de souligner que les OPC acquis directement auprès de la société d'OPC ou par l'intermédiaire d'un courtier exécutant sont des fonds qui ne comportent généralement pas de frais d'acquisition et dont les commissions de suivi (les frais 12b-1) sont limitées en vertu de la loi à au plus 0,25 %.

¹³ Investment Company Institute, ci-dessus, note 9.

¹⁴ Voir les notes 153 et 154 du document de consultation.

actifs gérés des OPC à la fin de 2011. Les fonds d'actions et les fonds équilibrés (dont les ratios des frais de gestion sont plus élevés) représentaient 54 % des actifs gérés des OPC à la fin de 2011¹⁵;

- Les fonds indiciels (qui ont généralement des ratios des frais de gestion inférieurs à ceux des fonds gérés activement) représentaient environ 9 % des actifs gérés des OPC¹⁶.

Royaume-Uni :

- Le Royaume-Uni compte 241 sociétés d'OPC et les 10 plus importantes détiennent 45 % de tous les actifs gérés des OPC.
- Les fonds OPCVM admissibles peuvent prendre part au marché des fonds¹⁷. En décembre 2011, un montant de 5,6 billions d'euros étaient investis dans des fonds OPCVM admissibles¹⁸.
- Le placement des titres d'OPC britanniques est moins tributaire des conseillers qu'au Canada :
 - en 2011, les plateformes de fonds¹⁹ (*fund platforms*) représentaient 41 % des ventes brutes de fonds individuels²⁰;
 - en 2010, les ventes directes à des investisseurs faites par des sociétés d'OPC représentaient 13 % des ventes brutes de fonds individuels²¹.
- Les caisses de retraite constituent la plus importante catégorie de clients institutionnels au Royaume-Uni, soit 50,3 % (1,2 billion de livres sterling) des actifs des clients institutionnels. Les régimes à cotisation définies représentent environ 36 % des actifs de ces caisses de retraite, et occupent une place dans la vente des titres d'OPC²².

¹⁵ Investment Company Institute, ci-dessus, note 9. Il faut souligner qu'aux États-Unis, les fonds équilibrés sont désignés comme des fonds hybrides.

¹⁶ *Ibid.*

¹⁷ Les fonds OPCVM étrangers peuvent prendre part au marché des fonds au Royaume-Uni, sous réserve de la conformité à la réglementation qui encadre ce type de fonds. Ils peuvent être vendus aux investisseurs individuels des États membres de l'Union européenne.

¹⁸ European Fund and Asset Management Association (EFAMA), Investment Fund Industry Fact Sheet, décembre 2011.

¹⁹ Au Royaume-Uni, les plateformes de fonds s'apparentent au courtage à escompte au Canada. Les investisseurs y sont généralement libres d'investir en ligne dans divers produits, notamment des OPC, et bénéficient souvent d'un escompte. La partie des commissions de suivi qui serait normalement versée aux conseillers revient plutôt à la plateforme, qui la retourne souvent au client.

²⁰ Investment Management Association, *Asset Management in the UK 2011-2012, The IMA Annual Survey* (septembre 2012)

²¹ Investment Management Association, *Asset Management in the UK 2010-2011, The IMA Annual Survey* (juillet 2011)

²² Voir Investment Management Association, ci-dessus, note 20. Le gouvernement britannique a introduit des réformes réglementaires en 2012 devant être mises en œuvre progressivement au cours des quatre prochaines années. Elles exigeront des employés qui ne sont actuellement pas couverts par un régime de pension d'employeur qu'ils fassent des cotisations obligatoires minimales correspondant à 8 % de leur revenu brut admissible. Compte tenu de la diminution de la provision pour régimes à prestations définies au Royaume-Uni au cours de la dernière décennie, on prévoit que la majorité des employés qui seront inscrits automatiquement adhéreront à des régimes à cotisations définies. Pour les employeurs qui ne souhaitent pas utiliser un fournisseur du secteur privé, le gouvernement a mis sur pied un fournisseur de services universels quasi public, le National Employment Savings

- Les commissions de suivi versées sur les OPC du Royaume-Uni (avant les réformes relatives à l'examen des placements) n'excèdent généralement pas 1 % par année²³.
- Même si les fonds d'actions représentaient 53 % des actifs gérés des OPC du Royaume-Uni à la fin de 2011, près de 11 % (ou 6 % de l'ensemble des actifs gérés) étaient détenus par des fonds indiciaires gérés passivement (qui ont généralement des ratios des frais de gestion moins élevés)²⁴.

Australie :

- Les employeurs australiens doivent fournir une cotisation, au moins une fois par trimestre, d'un montant correspondant à 9 % des revenus de chaque employé à un fonds de pension désigné²⁵, comme le Régime de pensions du Canada. L'Australie n'a pas de programme public d'assurance sociale lié aux revenus, le système de retraite financé repose entièrement sur les pensions de retraite, ce qui explique l'importance du secteur des OPC, troisième dans le monde en termes d'actifs gérés des OPC²⁶.
- Les fonds de pensions favorisent la croissance du secteur de gestion des fonds en Australie, qui représentent environ 70 % des actifs gérés des OPC²⁷.
- Les fonds étrangers peuvent prendre part au marché australien des fonds²⁸.
- Plus de la moitié des fonds australiens sont classés dans les fonds sans frais d'acquisition (dont les ratios des frais de gestion sont généralement inférieurs à ceux des fonds avec frais d'acquisition)²⁹.
- Les commissions de suivi versées sur les fonds australiens (avant les réformes FoFA) n'excèdent généralement pas 0,50 % par année³⁰, et sont les moins élevées des quatre pays présentés dans le tableau.

Trust (NEST). En raison de ces réformes, il est probable que le rôle des régimes à cotisations définies dans la vente des OPC aux investisseurs britanniques prenne de l'importance au cours des prochaines années.

²³ Ces données sont fondées sur de l'information fournie par le personnel de la Financial Services Authority. Elles indiquent que les commissions de suivi s'échelonnent généralement entre 0,50 % et 1 % par année.

²⁴ Voir Investment Management Association, ci-dessus, note 20.

²⁵ Ce taux de cotisation imposé devrait augmenter progressivement au cours des huit prochaines années pour atteindre 12 % en 2020.

²⁶ Source : International Investment Funds Association, deuxième trimestre, 2012.

²⁷ Source : Australian Bureau of Statistics, décembre 2011.

²⁸ En Australie, les fonds étrangers qui se conforment au Regulatory Guide 178 – Foreign collective investment schemes de l'ASIC peuvent participer au marché des fonds..

²⁹ B.N. Alpert, J. Rekenhaller, *Morningstar Global Fund Investor Experience 2011* (mars 2011).

³⁰ Ces données sont fondées sur de l'information fournie par le personnel de l'Australian Securities and Investments Commission. Elles indiquent que les commissions de suivi s'établissent généralement autour de 0,50 % par année. L'Australian Investors Association abonde également dans le même sens. Se reporter à leur site Web au : <http://www.investors.asn.au/education/other-investments/managed-funds/>.

PROFIL	CANADA	ÉTATS-UNIS	ROYAUME-UNI	AUSTRALIE
Structure du marché				
Total des actifs gérés des OPC (en milliards de dollars canadiens)	762 ¹	12 814,2 ³	902,8 ⁵	1 585 ⁷
Nombre de sociétés d'OPC	103 ¹	713 ³	241 ²	159 ²
Actifs gérés moyens (médiane) par société d'OPC (en millions de dollars canadiens)	7 822 (439) ²	16 802 (211) ²	3 499 (208) ²	4 347 (525) ⁸
Part du total des actifs gérés détenue par les 10 principales sociétés (%)	75 % ⁴	53 % ³	45 % ³	56 % ²
Nombre d'OPC	2 667 ²	7 637 ³	2 572 ⁶	3 726 ²
Taille moyenne (médiane) des OPC (en millions de dollars canadiens)	242 (52) ²	1 580 (233) ²	375 (84) ²	210 (25) ⁸
Marché ouvert aux fonds étrangers	Non	Non	Oui	Oui
Coûts de détention de titres d'OPC				
Ratio des frais de gestion moyen pondéré en fonction de l'actif (%)	1,93 ⁹	0,79 ³	1,14 ¹⁰	1,13 ¹¹
Composantes du ratio des frais de gestion	<ul style="list-style-type: none"> Frais de gestion (avec commissions de suivi intégrées) Charges opérationnelles TVH /TPS 	<ul style="list-style-type: none"> Frais de gestion Frais 12b-1 (commissions de suivi) Charges opérationnelles 	<ul style="list-style-type: none"> Frais de gestion (avec commissions de suivi intégrées avant l'examen des placements) Charges opérationnelles 	<ul style="list-style-type: none"> Frais de gestion (avec commissions de suivi intégrées avant les réformes FoFA) Charges opérationnelles TPS (10 %)
Taux généralement maximal des commissions de suivi	1,50 %	1,00 %	1,00 % (avant l'examen des placements)	0,60 % (avant les réformes FoFA)
Frais d'acquisition	Frais prélevés à l'acquisition	Frais prélevés à l'acquisition (catégorie A):	Frais prélevés à l'acquisition :	Frais prélevés à l'acquisition :
	<ul style="list-style-type: none"> maximum de 5 %, mais souvent moins de 1 %, payables au conseiller par l'investisseur peuvent être négociés avec le conseiller 	<ul style="list-style-type: none"> maximum de 5,75 % du montant d'achat, payables par l'investisseur à la société d'OPC, qui en verse la totalité ou une 	<ul style="list-style-type: none"> maximum de 5 % du montant d'achat, payables par l'investisseur à la société d'OPC, qui en verse la totalité ou une partie au conseiller 	<ul style="list-style-type: none"> maximum de 6 % du montant d'achat, payables par l'investisseur à la société d'OPC, qui en verse la totalité ou une partie au conseiller peuvent être négociés avec le

			partie au conseiller • ils <u>ne</u> peuvent <u>pas</u> être négociés avec le conseiller, mais peuvent être réduits selon les tranches de montants investis	• peuvent être négociés avec le conseiller	conseiller
Frais d'acquisition reportés	Frais d'acquisition reportés : • maximum de 6 % (et diminuent d'environ 1 % par année) et payables par l'investisseur à la société d'OPC en cas de rachat moins de sept ans après l'achat • maximum de 5 % et versés directement au conseiller par la société d'OPC.	Frais d'acquisition reportés (catégorie B) : • maximum de 6 % (et diminuent d'environ 1 % par année) et payables par l'investisseur à la société d'OPC en cas de rachat moins de six ans après l'achat • maximum de 5 % et versés directement au conseiller par la société d'OPC.	L'option des frais d'acquisition reportés est rarement offerte.	Frais d'acquisition reportés : • maximum de 4 % (et diminuent d'environ 1 % par année) et payables par l'investisseur à la société d'OPC en cas de rachat moins de cinq ans après l'achat • 3 % et versés directement au conseiller par la société d'OPC.	
Frais d'acquisition réduits/ Frais 12b-1	Frais d'acquisition réduits : • 2 % ou 3 % (et diminuent d'environ 1 % par année) payables par l'investisseur à la société d'OPC en cas de rachat moins de trois ans après l'achat • 2 % à 3 % et versés directement par la société d'OPC au conseiller	Frais 12b-1 (catégorie C) : • 1 % et payables par l'investisseur à la société d'OPC en cas de rachat moins d'un an après l'achat • 1 % et payés directement par la société d'OPC au conseiller	Cette option de souscription n'est pas offerte.	Cette option de souscription n'est pas offerte.	
Sans frais d'acquisition	Sans frais d'acquisition : • Aucuns frais prélevés à l'acquisition ni frais d'acquisition reportés	Sans frais d'acquisition : • Aucuns frais prélevés à l'acquisition ni frais d'acquisition reportés	Cette option de souscription n'est pas offerte.	Sans frais d'acquisition : • Aucuns frais prélevés à l'acquisition ni frais d'acquisition reportés	
Réglementation applicable aux frais des fonds					
Plafonds	aucun	oui – en vertu du paragraphe 2830(d) des règles de conduite de la NASD/FINRA, qui imposent un plafond sur les frais d'acquisition et les frais 12b-1 (soit les commissions	aucun	aucun	

Autre	<ul style="list-style-type: none"> • Information : Le Règlement 81-101 exige d'indiquer l'ensemble des frais d'acquisition et des frais permanents établis en fonction de l'actif, notamment les commissions de suivi, dans le prospectus simplifié et l'aperçu du fonds; • Paiement de commissions de suivi à partir des frais des gestion : Le Règlement 81-105 permet généralement aux sociétés d'OPC de verser des commissions, notamment des commission de suivi, aux conseillers relativement au placement de titres d'OPC; • Approbation des porteurs de titres pour les augmentations de frais : Le Règlement 81-102 exige l'approbation des porteurs de titres pour tout projet d'augmentation des frais ou des charges facturés à l'OPC ou directement aux porteurs de titres; • Norme du meilleur intérêt : Le Règlement 81-107 exige que les sociétés d'OPC agissent avec honnêteté et bonne foi, dans l'intérêt du fonds d'investissement. 	de suivi). <ul style="list-style-type: none"> • Information : Le formulaire N-1A (formulaire d'inscription pour les fonds communs de placement (<i>open-end management investment companies</i>) exige d'indiquer l'ensemble des frais d'acquisition et des frais permanents établis en fonction de l'actif, notamment les frais 12b-1 (commissions de suivi) dans la déclaration d'inscription; • Règlement sur les catégories multiples d'actions : le Règlement 18f-3 pris en vertu de l'<i>Investment Company Act of 1940</i> (l'« ICA ») prévoit : <ul style="list-style-type: none"> ○ des catégories d'actions distinctes pour chaque option de souscription offerte; ○ la conversion automatique des actions de catégorie B (à frais d'acquisition reportés) en actions d'une catégorie comportant moins de frais (catégorie A) à l'expiration de l'échéancier de rachat; • Paiement des frais 12b-1 : Le règlement 12b-1 pris en vertu de l'ICA prévoit : <ul style="list-style-type: none"> ○ l'établissement d'un plan 12b-1 décrivant le financement du placement (soit les commissions de suivi); ○ l'approbation annuelle de ce 	<ul style="list-style-type: none"> • Information : Le Collective Investment Scheme Sourcebook (COLL) exige que le prospectus du fonds indique l'ensemble des paiements faits à partir des actifs du fonds et le détail des frais prélevés à l'acquisition et des frais de rachat applicables (voir l'article 4.2.5 du COLL). En outre, si le fonds est un fonds OPCVM, il doit établir un document d'information clé pour l'investisseur qui présente l'ensemble des frais, notamment les frais permanents, relatifs au fonds (voir l'article 4.7.2 du COLL et la réglementation relative à l'information clé pour l'investisseur (pour ce qui est de sa forme et de son contenu) de l'annexe 1EU du COLL). • Réglementation relative aux paiements faits à partir des actifs du fonds : Une société d'OPC peut utiliser les actifs d'un fonds aux fins suivantes : (a) rémunérer les personnes responsables du fonctionnement du fonds, (b) acquitter les frais liés à son administration et (c) investir dans les biens du fonds ou les protéger (voir le paragraphe 6.7.4R(1) du COLL). Cette règle ne permet pas de faire un paiement à partir des actifs du fonds si un tel paiement était inéquitable pour les porteurs de titres d'une catégorie existante ou éventuelle 	<ul style="list-style-type: none"> • Information : Les <i>Corporations Regulations 2001</i> (partie 4C et annexe 10) et la <i>Corporations Act 2001</i> (partie 7.9 (particulièrement l'article 1017D) exigent d'indiquer les frais d'acquisition et les frais permanents établis en fonction de l'actif dans la déclaration d'information du produit de l'OPC (<i>Product Disclosure Statement</i>) (soit le prospectus) et dans les relevés périodiques transmis aux investisseurs; • Norme du meilleur intérêt : L'article 601FC de la <i>Corporations Act 2001</i> exige que la société d'OPC agisse dans l'intérêt des porteurs de titres du fonds et qu'en cas de conflit entre ses intérêts et ceux des porteurs, elle privilégie ces derniers, et qu'elle traite également les porteurs de titres d'une même catégorie et équitablement les porteurs de titres de catégories différentes.
-------	---	---	---	---

		<p>plan par le conseil d'administration du fonds;</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ l'approbation de toute augmentation des frais 12b-1 par le conseil d'administration et les porteurs de titres du fonds; <ul style="list-style-type: none"> • Examen et approbation annuelle des contrats de conseils en placement par le conseil : L'article 15 de l'ICA exige que les conseils des sociétés de placement examinent et approuvent annuellement les contrats de conseils en placement. Les motifs du conseil pour approuver un contrat de conseils en placement et les frais connexes ou en recommander l'approbation doivent être indiqués dans la déclaration de renseignements supplémentaires (<i>Statement of Additional Information</i>) de la société de placement; • Norme du meilleur intérêt relative à l'obtention d'une rémunération : Le paragraphe 36(b) de l'ICA prévoit que le conseiller en placement d'une société de placement inscrite est réputé avoir un devoir fiduciaire relativement à l'obtention d'une rémunération pour les services payés par la société de placement. Cet article donne aux investisseurs la possibilité de porter plainte contre les sociétés de placement pour « frais 	<p>(ou serait grandement préjudiciale pour leurs intérêts) (voir le paragraphe 6.7.4R(2) du COLL);</p> <ul style="list-style-type: none"> • Approbation des porteurs de titres pour les frais nouvellement payés à partir des actifs du fonds et obligation de les aviser de toute augmentation des frais courants payés à partir de ces actifs : La société d'OPC doit obtenir l'approbation préalable des porteurs de titres afin d'introduire tout nouveau type de frais payés à partir des actifs du fonds et donner un préavis d'au moins 60 jours de toute augmentation importante des paiements courants effectués à partir des actifs du fonds (voir les articles 4.3.4 et 4.3.5 du COLL); • Réglementation relative aux frais d'acquisition : En vertu de l'article 6.7.7R du COLL, la société d'OPC peut imposer des frais aux porteurs de titres actuels ou éventuels lors de l'achat ou de la vente de parts qui peuvent prendre les formes suivantes : (a) des frais prélevés à l'acquisition qui correspondent à un montant fixe ou qui sont calculés en pourcentage du prix d'une part; (b) des frais de rachat qui sont indiqués dans le prospectus. L'article 6.7.8G du COLL prévoit que les frais de rachat peuvent être exprimés 	
--	--	---	---	--

		excessifs ».	<p>sous forme de montant ou de pourcentage, et que l'on peut indiquer qu'ils diminueront durant la période de détention des parts, ou encore qu'ils peuvent être calculés en fonction du rendement par part. Cependant, les frais de rachat ne ne doivent pas pouvoir être raisonnablement considérés comme un obstacle au droit de rachat;</p> <p>• Norme du meilleur intérêt : La société d'OPC d'un fonds OPCVM doit veiller à ce que les porteurs de titres d'un fonds de ce type dont il assure la gestion soient traités équitablement, s'abstenir de faire passer les intérêts de certains porteurs avant ceux d'autres porteurs et empêcher que des coûts excessifs soient facturés à ce fonds et à ses porteurs. (Voir l'article 6.6A.2 de COLL).</p>	
--	--	--------------	---	--

Notes :

1. Rapport de l'Investor Economics Insight (janvier 2012).
2. Les calculs de la CVMO sont fondés sur des données de Morningstar Direct au 31 décembre 2011.
3. Investment Company Institute, *2012 Investment Company Fact Book*, 52nd Edition. La valeur des actifs a été convertie en dollars canadiens en fonction du taux du change du dollar canadien par rapport au dollar américain de la Banque du Canada de décembre 2011.
4. Les calculs de la CVMO sont fondés sur des données tirées du rapport de l'Investor Economics Insight et de rapports annuels de sociétés d'OPC individuelles.
5. Site Web de la U.K. Investment Management Association (IMA). La valeur des actifs a été convertie en dollars canadiens en fonction du taux du change du dollar canadien par rapport à la livre sterling de la Banque du Canada du 31 décembre 2011.
6. Nombre de fonds indiqué par Morningstar Direct au 30 avril 2012.
7. Australian Bureau of Statistics. Actifs gérés des fonds de pension et des fonds communs de placement offerts au public (individuels) au 31 décembre 2011. La valeur des actifs a été convertie en dollars canadiens en fonction du taux du change du dollar canadien par rapport au dollar américain de la Banque du Canada du 31 décembre 2011.
8. Les calculs de la CVMO sont fondés sur des données provenant de Morningstar Direct au 31 décembre 2011 pour les fonds de pension et les fonds communs de placement uniquement.

9. Rapport de l'Investor Economics Insight (janvier 2012).
10. Les calculs de la CVMO sont fondés sur le ratio des frais de gestion et sur les données relatives aux actifs nets des catégories d'actions (le cas échéant) provenant de Morningstar Direct au 31 décembre 2011.
11. Les calculs de la CVMO sont fondés sur le ratio des frais de gestion et sur les données relatives aux actifs nets des catégories d'actions (le cas échéant) pour les fonds de pension et les fonds communs de placement provenant de Morningstar Direct au 31 décembre 2011.



**Canadian Securities
Administrators**

**Autorités canadiennes
en valeurs mobilières**

**CANADIAN SECURITIES ADMINISTRATORS
DISCUSSION PAPER AND REQUEST FOR COMMENT 81-407
*MUTUAL FUND FEES***

December 13, 2012

Administering the Canadian Securities Regulatory System
Les autorités qui réglementent le marché des valeurs mobilières au Canada

Table of Contents

I.	INTRODUCTION	3
II.	BACKGROUND	4
III.	CANADIAN MUTUAL FUND INDUSTRY PARTICIPANTS.....	6
IV.	MUTUAL FUND FEE STRUCTURE IN CANADA.....	12
V.	CURRENT ISSUES ARISING FROM THE MUTUAL FUND FEE STRUCTURE IN CANADA	28
VI.	GLOBAL REGULATORY REFORMS.....	44
VII.	CURRENT REGULATORY INITIATIVES AND TOPICS FOR CONSIDERATION..	50
VIII.	COMMENT PROCESS.....	58
	Annex I.....	62

I. INTRODUCTION

The Canadian Securities Administrators (CSA or we) are examining the mutual fund fee structure in Canada in order to see whether there are investor protection or fairness issues, and to determine whether any regulatory responses are needed to address any issues we find. This paper is intended to be a platform to begin a discussion on the current mutual fund fee structure in Canada.

This discussion paper is the first step in the CSA's public consultations about this project. It:

- provides an overview of the roles of the market participants in the mutual fund industry (mutual fund manufacturers and advisors who distribute the funds)
- provides an overview of the current mutual fund fee structure
- identifies some investor protection and fairness issues we think arise from the current fee structure
- provides an overview of global regulatory reforms
- describes some regulatory options the CSA could potentially consider, either alone or in combination.

Some of the options would impact mutual funds or mutual fund manufacturers directly, and others would impact those who sell the product.

While the focus of this paper is on mutual funds, we recognize that there are other investment fund products whose fee structure may raise similar investor protection and fairness issues for investors. Accordingly, we anticipate that any regulatory initiative we might ultimately undertake would assess whether the same initiative should also apply to other investment funds and comparable securities products.

Before considering any of these regulatory options further, we intend to consult extensively with investors and industry participants, and will continue to closely monitor and assess the effects of related regulatory reforms in Canada and around the world. In particular, the CSA recognize this paper raises some novel and difficult issues. It will be important for the CSA to consider the unique features of the Canadian market as we examine what, if any, changes could or should be made.

We welcome comments from investors, participants in the mutual fund and financial services industries, and all other interested parties on the issues raised and regulatory options set out in this paper. We also invite suggestions for other possible regulatory responses to these issues. The comments will help inform a roundtable the CSA plans to hold with investors and industry participants in 2013. The comments and roundtable discussions will help the CSA determine what, if any, regulatory responses might be appropriate.

Please see Part VIII for information on how to submit comments. The comment period closes on April 12, 2013.

II. BACKGROUND

Mutual funds are a cornerstone investment for many Canadian investors. At the end of 2011, the mutual fund industry managed \$762 billion in assets on behalf of Canadians. Those assets accounted for 73.8% of all Canadian investment fund industry assets under management.¹

Mutual funds are the most commonly held investment product, with 62% of Canadians with savings or investments set aside holding this product in their investment portfolios.² In addition, mutual funds make up the largest share of investable assets for the typical Canadian household. At June 2011, the average Canadian household held 36.1% of its investable assets in mutual funds.³

In Canada, most mutual funds are purchased through an advisor. At the end of 2011, 91% of investment fund assets were acquired and held by investors through distribution channels involving the intermediation of an advisor,⁴ and over 80% of mutual fund investors said their last purchase was made through an advisor.⁵

Mutual fund investors in Canada primarily incur two kinds of fees and expenses to invest in and own mutual funds: sales charges and ongoing fund fees. Sales charges are transaction-based fees that investors pay directly either when they buy the fund or when they sell or redeem from the fund. Ongoing fund fees, which include the management fees and fund expenses (expressed together as the management expense ratio or MER), are paid from fund assets, which means that investors pay these fees indirectly. Embedded within the management fees of most Canadian mutual funds are ongoing trailing commissions paid to advisors.

A number of published research studies have compared mutual fund ownership costs globally, each concluding that Canadian mutual fund fees are among the highest in the world.⁶ Some

¹ The remaining 26.2% of Canadian investment fund industry assets under management is made up of the following investment fund assets: hedge funds (1.7%), closed-end funds (3.1%), segregated funds (3.5%), exchange-traded funds (4.2%), pooled funds (4.6%) and insurance company pools (9.1%). The source for this data is Investor Economics at December 2011. 'Wrapped assets' have been removed to control for double-counting.

² See Innovative Research Group, Inc., *2012 CSA Investor Index* (October 2012), prepared for the CSA. That survey finds that the three most commonly held investment products are mutual funds (62% of those with savings or investments set aside), term deposits or GICs (45%) and individually held stocks (33%).

³ Source: Ipsos Reid Canadian Financial Monitor. For advised Canadian households, this figure increases to 41.7%. Ipsos Reid defines investable assets as including chequing and savings accounts, GICs, stocks, bonds and mutual funds.

⁴ Investor Economics, *Household Balance Sheet (update and rebased forecast)* (June 2012), pages 156, 160 and 161. This total includes the Branch Direct, Branch Advice, Financial Advisors, Full-service Brokers and Private Investment Counsel distribution channels, each of which provide varying forms of advice and services through the intermediation of advisors. See "2. The advisors" in Part III for a description of the various distribution channels.

⁵ POLLARA, *Canadian Investors' Perceptions of Mutual Funds and The Mutual Fund Industry – 2011*, Report prepared for the Investment Funds Institute of Canada (IFIC). The percentage of investors using an advisor for their last purchase has varied between 81% and 85% since IFIC began conducting this survey in 2006.

⁶ Examples of such studies include: B.N. Alpert, J. Rekenhaller, *Morningstar Global Fund Investor Experience 2011* (March 2011); J. Rekenhaller, M. Swartzentruber, C. Tsai, *Morningstar Global Fund Investor Experience 2009* (May 2009); and A. Khorana, H. Servaes, P. Tufano, *Mutual Fund Fees Around the World* (July 23, 2007); and K. Ruckman, *Expense ratios of North American mutual funds*, *Canadian Journal of Economics* (February 2003) p. 192-223.

members of the Canadian mutual fund industry and other commentators⁷ have challenged these studies, saying that they provide inaccurate comparisons or do not consider the value to investors of the advice that advisors provide.⁸

Over the last few years, there has been a wave of regulatory reforms and proposals in other major international jurisdictions that fundamentally change the way retail investors buy investment funds and other financial products, as well as how they pay for financial advice. These include:

- the ban in the United Kingdom (U.K.) and Australia of advisor commissions set by financial product providers or embedded in financial products,
- the imposition in Australia of a statutory best interest duty on advisors who sell financial products, and
- the consideration of similar reforms by regulators in Europe and the United States (U.S.).

These global regulatory changes, together with the comparative studies on fund fees, have prompted calls for greater scrutiny of fund fees in Canada.

The CSA have to date focused their regulatory efforts on enhancing transparency of fund fees for investors, including the cost of embedded trailing commissions, through such initiatives as the Point of Sale disclosure project and Client Relationship Model project (each discussed later in this paper). While we continue to move forward to implement these initiatives to help investors make more informed investment decisions, we are now examining whether the current mutual fund fee structure raises investor protection concerns that require additional regulatory action. As such, the CSA are looking at all aspects of the current mutual fund fee structure and regulatory framework to determine what changes could or should be made, to enhance investor protection and to foster confidence in our market.

In Annex I to this paper, we include an overview of the mutual fund fee structures that exist in other major jurisdictions, namely the U.S., the U.K. and Australia, and highlight certain aspects of their fund industries including differences in their mutual fund regulatory framework that could influence average fund fees in those jurisdictions. The data we set out and the observations we make in Annex I are intended to provide context for our examination of Canada's mutual fund fee structure and current regulatory framework.

⁷ Mackenzie Financial, *Canadian Mutual Fund Ownership Costs: Competitive Relative to the U.S.* (September 2010); D. Yanchus, *A cross-border perspective on MERs* (May 18, 2011) available at: <http://cawidgets.morningstar.ca/ArticleTemplate/ArticleGL.aspx?id=381595>; and Investor Economics, *Attribution analysis of MERs explains cross-border gap*, Investor Economics Insight Monthly Update (July 1996).

⁸ The Canadian mutual fund industry has commissioned several reports supporting the value of advice and what a relationship with an advisor can mean to Canadians' wealth accumulation and overall financial health. These reports include: IFIC, *The Value of Advice: Report* (July 2010); IFIC, *The Value of Advice: Report* (November 2011); C. Montmarquette, N. Viennot-Briot, *Econometric Models on the Value of Advice of a Financial Adviser*, (Montreal: the Centre for Interuniversity Research and Analysis on Organizations (CIRANO)) (July 2012).

Defined terms

In this paper:

- The term “advisor” is a plain language term that is used in the same way that mutual fund industry participants and members of the public commonly use this term to refer to a mutual fund salesperson. The term “advisor” is not indicative of a mutual fund salesperson’s category of registration with Canadian securities regulators. Mutual fund salespersons that are registered with Canadian securities regulators to trade in mutual fund securities are, in most cases, registered as dealing representatives of mutual fund dealers or investment dealers. Unless otherwise specifically indicated in this paper, the term “advisor” should not be taken to imply registration as an advising representative of a portfolio manager firm with authority to trade for clients on a discretionary basis.
- The term “mutual fund manufacturer” means the entity that produces and promotes the mutual fund and that is also the registered investment fund manager responsible for directing the business, operations and affairs of the mutual funds.

III. CANADIAN MUTUAL FUND INDUSTRY PARTICIPANTS

The participants in the Canadian mutual fund industry include the mutual fund manufacturers who produce and promote mutual fund products and advisors who distribute those products to investors.

1. The mutual fund manufacturers⁹

There are currently 103 mutual fund manufacturers in Canada. They fall into the following four categories:

i. Canadian banks/deposit-takers

The fund management arms of 7 Canadian chartered banks together with the Mouvement Desjardins in Québec currently account for 43% of mutual fund assets under management. These manufacturers largely distribute their mutual funds through their branch networks, full-service and discount brokerage networks. Most of them also distribute a separate series of securities of their mutual funds, known as the *Advisor* series, through third party advisors.

These manufacturers typically offer their mutual funds on a no-load basis (i.e. without a sales commission) when sold through their bank branches. Their *Advisor* fund series, distributed through third party advisors and through their own full-service brokerage networks, is sold on a load basis (i.e. subject to a sales commission) under various purchase options.¹⁰

⁹ The source for the data on mutual fund manufacturers provided in this section is Investor Economics. The data is as of December 2011. See Figure 1.

¹⁰ In Part IV under “1. Current mutual fund fees”, we describe the various purchase options under which mutual fund manufacturers sell their funds.

ii. Life insurers

While Canadian life insurance companies primarily produce and promote segregated fund products, they are also involved in manufacturing mutual funds. These manufacturers currently represent 4.6% of mutual fund assets under management. Their mutual funds are largely sold on a load basis under various purchase options through their own licensed insurance agents who are typically dually licensed to sell both segregated funds and mutual funds.

iii. Independents

Independent mutual fund manufacturers are those that are not a subsidiary of one of the large deposit-taker institutions. These independents manage the largest share of industry assets and currently represent 49.4% of mutual fund assets under management. Their mutual funds are typically sold on a load basis through third party advisor distribution networks that include the registered distribution arms of deposit-takers, life insurers and independent dealers. Some independents also have their own dealer network that typically focuses on their own funds.

A very small subset of the independent mutual fund manufacturers category consists of “direct sellers” who typically make their mutual funds available for sale on a no-load basis directly to the investor, without using a third party advisor. In this case, the direct seller or a related entity will be a registered dealer firm through which the direct seller may sell securities of its mutual funds to investors.¹¹ Direct sellers typically maintain websites and telephone service centres for their direct investors. Independent direct sellers currently account for 1.2% of mutual fund assets under management.

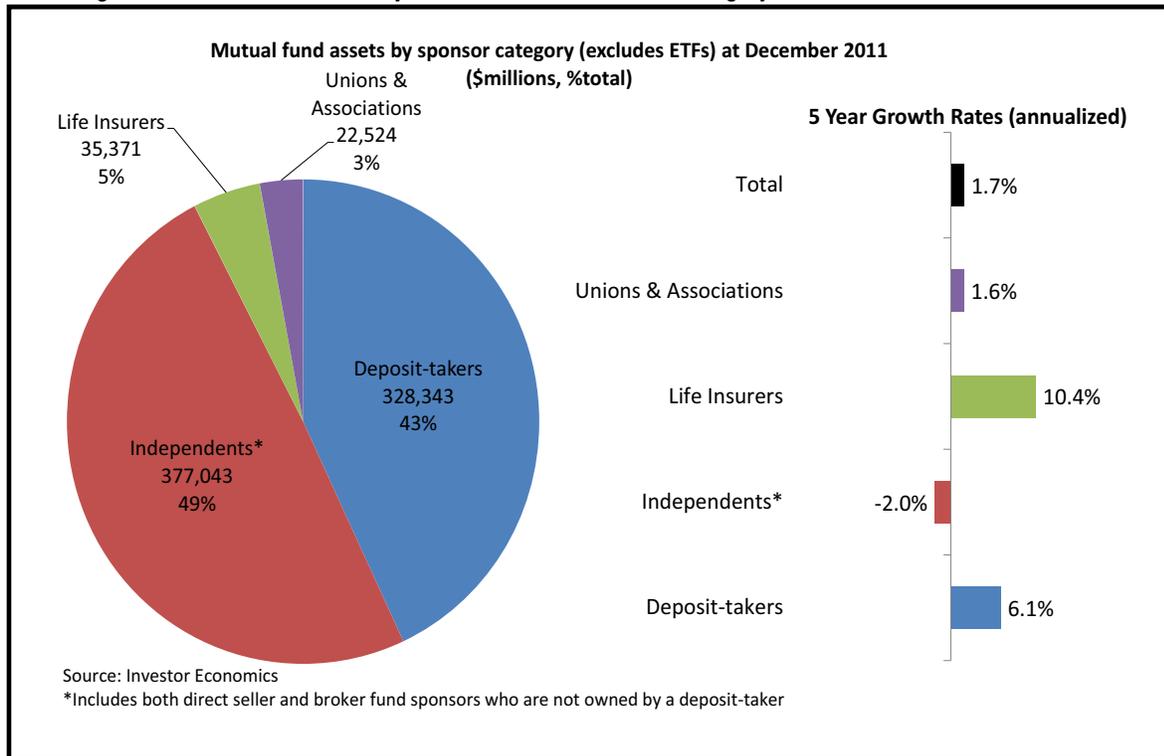
iv. Unions and Associations

The remaining 3% of mutual fund industry assets are managed by unions and associations. Mutual funds produced and promoted by these manufacturers are generally organized for specific target groups (e.g. teachers, physicians) and generally only members of those groups can buy them. These mutual funds are typically sold on a no-load basis and often, are managed and priced on a cost recovery basis.

Figure 1 illustrates the share of Canadian mutual fund assets under management that each mutual fund manufacturer category currently holds, along with the categories' growth rates over the last 5 years.

¹¹ In many cases however, mutual funds of direct sellers may be sold through other distribution channels as well, including the discount brokerage and full service brokerage channels, where loads or other fees may be applicable.

Figure 1: Mutual fund assets by mutual fund manufacturer category



2. The advisors¹²

The number of dealer firms involved in the distribution of investment funds includes 10 deposit-takers, 825 credit unions, 305 insurance distributors and hundreds of independent fund dealers and full service brokerages.¹³ These firms employ tens of thousands of individual advisors, who must each satisfy prescribed registration requirements in order to deal in mutual fund securities.¹⁴

¹² All data in this section refers to investment funds of which mutual funds make up the largest subset of assets under administration. See note 1.

¹³ Investor Economics, *Retail Brokerage and Distribution Advisor Service*, Spring 2012.

¹⁴ Anyone who deals in mutual fund securities must be registered with Canadian securities regulators in an appropriate category of registration or be exempted from registration. Most often, they will be registered as dealing representatives of firms registered in the “mutual fund dealer” or “investment dealer” categories under *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (Regulation 31-103). In addition, under Regulation 31-103, all investment dealer firms must be members of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC) and, except in Québec, all mutual fund dealer firms must be members of the Mutual Fund Dealers Association of Canada (MFDA). Under Regulation 31-103 and the rules of

The types of products the advisor may sell and the scope of the services that advisor may provide, can vary widely across the various distribution channels. Some advisors may be registered to sell only mutual funds, while others may be registered to sell a broader range of securities. Some advisors may also be licensed to sell other financial products whose distribution is generally not regulated by the Canadian securities regulators. These include term deposits, life insurance and segregated funds, among others.¹⁵ In addition, some advisors may hold certain designations¹⁶ qualifying them to provide a range of financial services, including financial planning and estate planning.

Distribution channels:

i. Branch direct

This distribution channel is made up of front line advisors at bank branches who are available to 'walk-in' clients. Generally, these advisors only sell mutual funds and traditional deposit products as demand arises. As a result, their services are primarily transaction focused. The dealer firms in this channel are registered as mutual fund dealers with the provincial securities regulators.

ii. Branch advice

This distribution channel is made up of bank branch advisors who are actively engaged in providing investment recommendations and financial planning to the bank's clients. These advisors typically sell proprietary mutual funds and deposit products. However, in some cases, they may also sell other types of financial products and non-proprietary investment funds. The dealer firms in this channel are generally registered as mutual fund dealers with the provincial securities regulators, although some may be registered as investment dealers.

iii. Online/discount broker

This distribution channel serves the do-it-yourself (DIY) investor with a full shelf of securities products that includes equity and fixed income securities, options, exchange-traded funds (ETFs) and mutual funds. Advisors in this channel are primarily order-takers and generally do not offer investment recommendations or advice. Products in this channel are delivered largely through centrally managed technology platforms and call centres. The dealer firms in this channel are registered as investment dealers with the provincial securities regulators.

IIROC and the MFDA, all dealing representatives are subject to business conduct requirements, including know-your-client and suitability requirements. Unless they are registered as an advising representative of a firm registered in the "adviser" category, the advice they may provide to clients is limited to suitability advice that is incidental to their dealing activities.

¹⁵ The Autorité des marchés financiers and the Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan regulate the distribution of certain of those financial products in their respective jurisdictions.

¹⁶ These designations are earned through programs that are administered by various financial industry organizations or associations.

iv. *Direct to public*

This distribution channel is made up of mutual fund manufacturers that sell investment funds directly to the investor.¹⁷ In this case, the mutual fund manufacturer or a related entity will itself be registered as a mutual fund dealer with the provincial securities regulators. The services the advisor provides in this channel are primarily transaction focused.

v. *Financial advisors*

This distribution channel serves investors looking for a more comprehensive range of investment services. It administers the largest share of investment fund assets.¹⁸ It includes a wide range of dealer firms with varying degrees of independence and variety in their product shelves. Advisors in this channel typically offer their clients mutual funds and deposit products, as well as segregated funds and life insurance.¹⁹ The dealer firms in this channel are registered as mutual fund dealers with the provincial securities regulators, although some are registered as investment dealers.

vi. *Full-service brokers*

Like financial advisors, full-service brokers tend to serve investors looking for the full range of investment services. They may also provide discretionary investment management.²⁰ This channel administers the second largest share of investment fund assets.²¹ Advisors in this channel typically offer the full shelf of financial products including equity and fixed income securities, options, ETFs, mutual funds, segregated funds and life insurance.²² The dealer firms in this channel are registered as investment dealers with the provincial securities regulators.

vii. *Private Investment Counsel*

The Private Investment Counsel channel typically serves high net worth individuals and institutions. Investment funds make up a very small part of the offerings in this channel because the focus tends to be on separately managed accounts and estate management. The firms in this channel are generally registered as portfolio managers with the provincial securities regulators.

Figure 2 shows each distribution channel's share of investment fund assets under administration along with the channels' growth rates over the last five years. Figure 3 highlights the

¹⁷ Note that while the constituents of the *direct to public* group would be the same as those included in the *direct to client* group in Figure 7 set out in Part IV of this paper under “**2. Evolution of fund fees in Canada – a. Sales charges trends**”, the assets under administration cited here are lower than the assets under management cited there. This is due to the fact that some of the assets sold by mutual fund manufacturers in the *direct to client* group will be sold through fee-based accounts and discount brokerages as well as being sold directly to the investor.

¹⁸ See Figure 2. Source: Investor Economics.

¹⁹ If dually licensed.

²⁰ An advisor in this channel may provide discretionary account management if its firm is a member of IIROC and the advising activities are conducted in accordance with the rules of IIROC.

²¹ See Figure 2. Source: Investor Economics.

²² If dually licensed.

predominant services and the core financial products typically offered to clients in each distribution channel.

Figure 2: Retail investment fund assets under administration by distribution channel

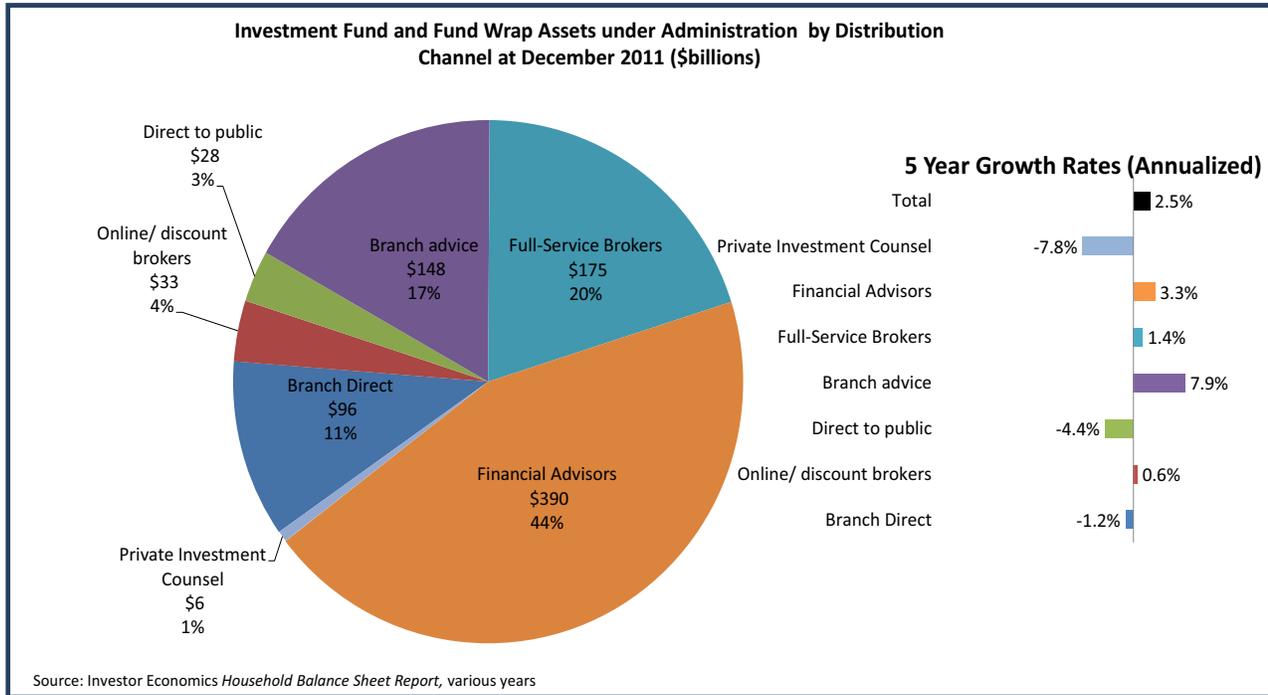


Figure 3: Services and core products per distribution channel

Distribution channel	Services	Core product shelf
Branch direct	Transaction-based services	Mutual funds Deposits
Branch advice	Investment recommendations Financial planning	Mutual funds Deposits
Online/discount brokerage	Order taking only	Equity and fixed income securities Mutual funds ETFs Deposits Options/Futures
Direct to public	Transaction-based services	Mutual Funds
Financial advisor	Investment recommendations Financial planning Insurance and estate planning	Mutual funds Segregated funds Life insurance Deposits
Full-service brokerage	Investment recommendations Discretionary investment management Financial Planning Insurance and estate planning Holistic wealth management	Equity and fixed income securities Mutual funds ETFs Life insurance Segregated Funds Deposits Options/Futures
Private Investment Counsel	Discretionary investment management Private wealth management	Separately managed accounts Pooled funds

IV. MUTUAL FUND FEE STRUCTURE IN CANADA

Mutual fund investors in Canada incur primarily two kinds of fund fees when investing in mutual funds: sales charges and ongoing fund fees.

Sales charges are transaction-based fees paid directly by investors either at the time they buy the fund or at the time they exit or redeem from the fund.

Ongoing fund fees, which include management fees (in which are embedded trailing commissions paid to advisors) and fund expenses, are paid from fund assets. This means that investors pay these fees indirectly.

1. Current mutual fund fees

a. Sales charges

Most Canadian mutual fund manufacturers sell funds under several different purchase options. The options relate generally to the method in which the sales charges are paid. The mutual fund manufacturers set the rate of sales charges that may be payable under the various purchase options.²³

The different purchase options are:

i. *Front-end sales charge*

Under this option, investors pay a sales commission directly to the advisor at the time they buy securities of the mutual fund. This is often referred to as a “front-end load”. The advisor’s sales commission is deducted from the total amount paid by the investor, which means only the remaining amount is invested in the fund.

While the sales commission set by the mutual fund manufacturer may be up to 5% of the purchase amount, investors may typically negotiate a lower sales commission with their advisor. Over the last few years, we understand that Canadian advisors have increasingly been waiving the front-end sales charge altogether or charging 1% or less.²⁴ This is further discussed below under “**2. Evolution of fund fees in Canada**”.

²³ The purchase options available for a mutual fund, along with the sales charge applicable under each option and the compensation the advisor may receive under each option, must be disclosed in the mutual fund simplified prospectus and the Fund Facts document required under *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure*. Disclosure of the advisor’s compensation in these documents must include disclosure of the trailing commission rate applicable to a mutual fund. We discuss trailing commissions paid to advisors later in this Part under “**b. Ongoing fund fees**”.

²⁴ See note 54.

At the end of 2011, front-end load mutual fund assets accounted for approximately 23% of the Canadian mutual fund industry's asset base.²⁵

ii. *Deferred sales charge (DSC)*

Under this option, investors pay a sales charge at the time they redeem from the mutual fund, rather than at the time of purchase. This is often called a “back-end load”. This allows the entire amount paid by the investor to be invested in the mutual fund at the time of purchase.

The rate of the DSC payable by investors when they redeem declines the longer they hold the investment and becomes nil after a specified holding period. This is known as the “redemption schedule”. The DSC paid by an investor is typically around 6% in the first year, declining by about 1% each year down to 0% after holding for 5 to 7 years. Mutual fund manufacturers generally offer investors the opportunity to redeem up to 10% (non-cumulative) of their DSC securities annually at no charge.

Depending on the mutual fund manufacturer's DSC policy, the amount of the DSC an investor pays on a redemption can be based either on the original purchase price of the mutual fund securities or their current market value when they are redeemed.

Investors can avoid DSCs by holding their mutual investment until the end of the redemption schedule or redeeming no more than 10% of their DSC securities annually. Mutual fund manufacturers also often permit investors to switch from one mutual fund to another within the same fund family without a charge.²⁶

While the investor does not directly pay a sales commission to the advisor at the time of purchase, the advisor typically receives a commission from the mutual fund manufacturer equivalent to 5% of the amount purchased. The mutual fund manufacturer will generally borrow the money necessary to pay these advisor commissions and therefore will incur financing costs. These costs are recouped by the mutual fund manufacturer through ongoing management fees charged to the fund. See the discussion of management fees below under “**b. Ongoing fund fees**”.

DSCs paid by investors who redeem before the end of the redemption schedule are not paid to the advisor or the mutual fund, but rather to the mutual fund manufacturer or third party financing services provider that paid the advisor's sales commission at the time of purchase.

At the end of 2011, DSC mutual fund assets accounted for approximately 19% of the Canadian mutual fund industry's asset base.²⁷

²⁵ Investor Economics, *Investor Economics Insight Monthly Update* (March 2012) at p.3.

²⁶ Usually, DSCs are only incurred if the investor leaves the ‘fund family’, not the fund. For example, a switch from mutual fund A to mutual fund B, both offered by the same fund manufacturer typically will not be considered a redemption triggering the application of the DSC. It may however be considered a disposition for tax purposes.

²⁷ Investor Economics, *supra* note 25.

iii. *Low-load sales charge*

Many mutual fund manufacturers offer a low-load sales charge option, which works like the DSC option described above, but on a shorter redemption schedule, typically three years or less.²⁸ The rate of the DSC ranges from 2% to 3% in year one, declining by 1% each year, down to 0% after a holding period of 2 or 3 years. The commission paid by a mutual fund manufacturer to the advisor at the time the investor purchases securities of a fund on a low-load basis typically ranges from 2% to 3% of the purchase amount.

At the end of 2011, low-load mutual fund assets accounted for approximately 5% of the Canadian mutual fund industry's asset base.²⁹

iv. *No-load*

Funds sold on a no-load basis do not offer any sales commission to advisors (either one paid by the investor or the mutual fund manufacturer), nor do they charge a fee at the time the investor redeems.

Mutual funds purchased on a no-load basis in Canada are generally bought directly from the mutual fund manufacturer or an affiliate, either of which must be a registered dealer firm.

No-load mutual funds are offered by:

- direct sellers³⁰
- Canadian banks/deposit takers³¹, and
- certain special no-load mutual fund series offered exclusively through online discount brokerages/e-banking platforms.³²

No-load mutual funds accounted for approximately 31% of the Canadian mutual fund industry's asset base as at the end of 2011.³³

v. *Fee-based*

²⁸ The low-load sales charge option in Canada varies more widely among mutual fund manufacturers who offer it than does the traditional DSC option. The length of the redemption schedule, the upfront commission paid to the advisor by the mutual fund manufacturer, the sales charges payable by the investor at any point along the redemption schedule, and the trailing commissions payable to advisors can be very different between manufacturers.

²⁹ Investor Economics, *supra* note 25.

³⁰ See description of 'direct sellers' in Part III above under "**1. The mutual fund manufacturers – iii. Independents**". In addition to those direct sellers that are independent, there is currently one direct seller that is owned by a Canadian bank. Mutual fund assets of direct sellers made up 4% of the total 31% of no-load mutual fund assets as at the end of 2011. See 'Direct-to-client' category in Figure 4.

³¹ See Part III under "**1. The mutual fund manufacturers – i. Canadian banks/deposit takers**". Mutual fund assets of the Canadian bank no-load funds made up approximately 27% of the total 31% of no-load mutual fund assets as at the end of 2011. See 'Retail no-load' category in Figure 4.

³² Such online discount offerings typically use the D or E series designation and are currently available on select mutual funds offered by a few of the Canadian banks through their online/discount brokerage or e-banking platforms. Mutual fund assets of these series made up 0.3% of the total 31% of no-load mutual fund assets as at the end of 2011. See 'Discount/E-banking category in Figure 4.

³³ No-load assets data supplied by Investor Economics and obtained by them through various surveys.

Some mutual fund manufacturers also offer a series of mutual fund securities, typically known as “Series F”, intended for purchase through fee-based accounts with advisors. Investors who select this option do not pay a sales charge to buy into or exit the mutual fund. In addition, they pay reduced ongoing management fees because there are no embedded trailing commissions. (See our discussion of management fees and trailing commissions below under “**b. Ongoing fund fees**”.)

Instead of sales commissions and embedded trailing commissions, the advisor’s compensation consists of a fee paid directly by the investor for the services rendered in connection with the account. This fee is typically calculated as a percentage of the investor’s assets under administration in the fee-based account.

At the end of 2011, fee-based mutual fund assets accounted for approximately 2.6% of the Canadian mutual fund industry’s asset base.³⁴

vi. High Net Worth/Institutional

Many mutual fund manufacturers also offer series of mutual fund securities specifically intended for purchase by high net worth or institutional investors. These series are generally not sold through traditional retail distribution channels. Minimum account size is usually much larger than for the average retail account, tending to start at \$100,000, with minimums for some mutual funds as high as \$1 million or more.

Eligible investors who purchase under this option typically pay no or reduced sales charges to buy into the mutual fund. Buying under this option is typically possible only if the investor enters into a series account agreement directly with the mutual fund manufacturer, which specifies the fees applicable to the account. Investors buying under this option typically negotiate their own management fee (described below under “**b. Ongoing fund fees**”) as well as an advisory fee³⁵ that they pay directly to the mutual fund manufacturer.

Overall fund ownership costs for these series are much lower than for the retail mutual fund, largely due to the economies of scale that their sizeable minimum investments provide, as well as the greater bargaining power that their more sophisticated investors and larger investments often command.

As at the end of 2011, high net worth/institutional mutual fund assets accounted for approximately 19% of the Canadian mutual fund industry’s asset base.³⁶

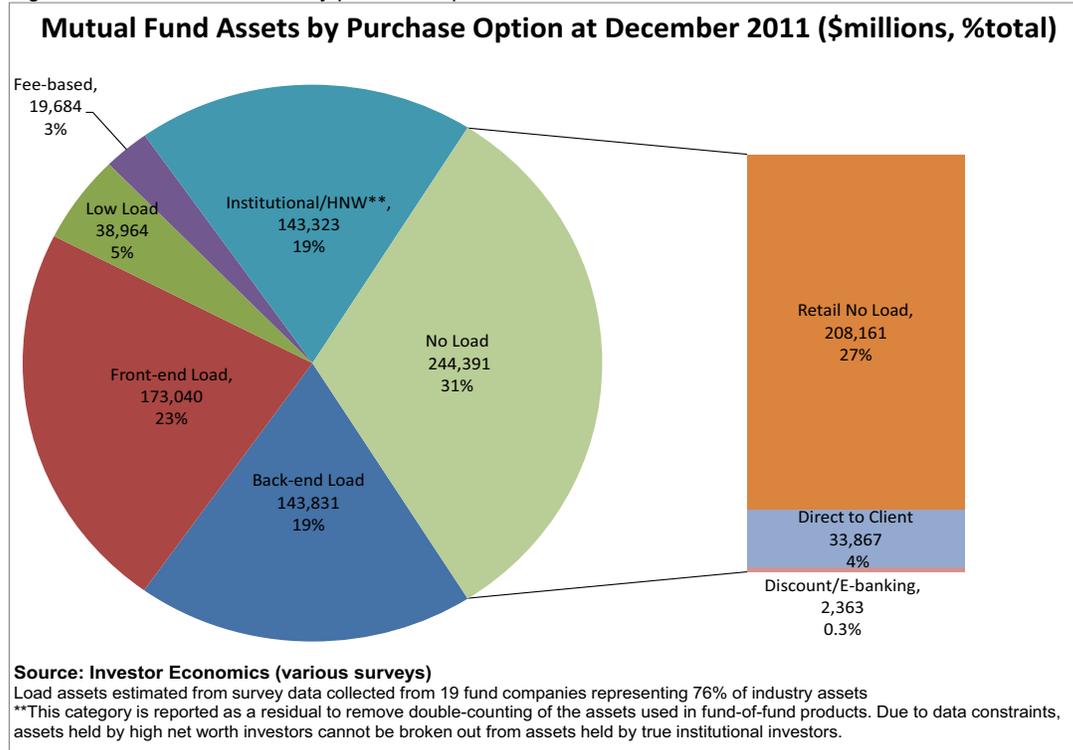
Figure 4 shows the respective share of Canadian mutual fund assets under management by purchase option as at December 2011.

³⁴ Investor Economics, *Investor Economics Insight Monthly Update* (March 2012) at pages 11-12.

³⁵ This is a distinct fee for investment advisory services. Accordingly, trailing commissions (discussed below under “**b. Ongoing fund fees**”), are not paid to advisors under this option.

³⁶ High net worth/institutional assets data supplied by Investor Economics and adjusted to remove double counting from fund-of-fund investments in stand-alone funds.

Figure 4: Mutual fund assets by purchase option at December 2011



b. Ongoing fund fees

In Canada, mutual funds pay ongoing fees and expenses that are intended to cover the costs of their operation and distribution. These ongoing costs are paid from fund assets and as a consequence reduce investors' net returns. When mutual funds disclose their fund performance, the performance information is net of these ongoing fees and expenses.

A mutual fund's management expense ratio or MER tells investors the costs of operating and distributing a mutual fund. The MER is the total of a mutual fund's annual operating costs (except brokerage commission paid by the fund for buying and selling securities the fund owns),³⁷ expressed as a percentage of the fund's average assets for that year.

³⁷ In order to determine the total operating costs of a mutual fund, the trading expense ratio (TER) must be added to the MER. The TER represents total commissions and other portfolio transaction costs expressed as a percentage of the fund's average net assets for the year. Based on data from Investor Economics, the average TER for long-term mutual funds (Series A) was 0.14 as at December 2011. The TER and MER of a mutual fund are disclosed in the annual and interim management reports of fund performance required under *Regulation 81-106 respecting*

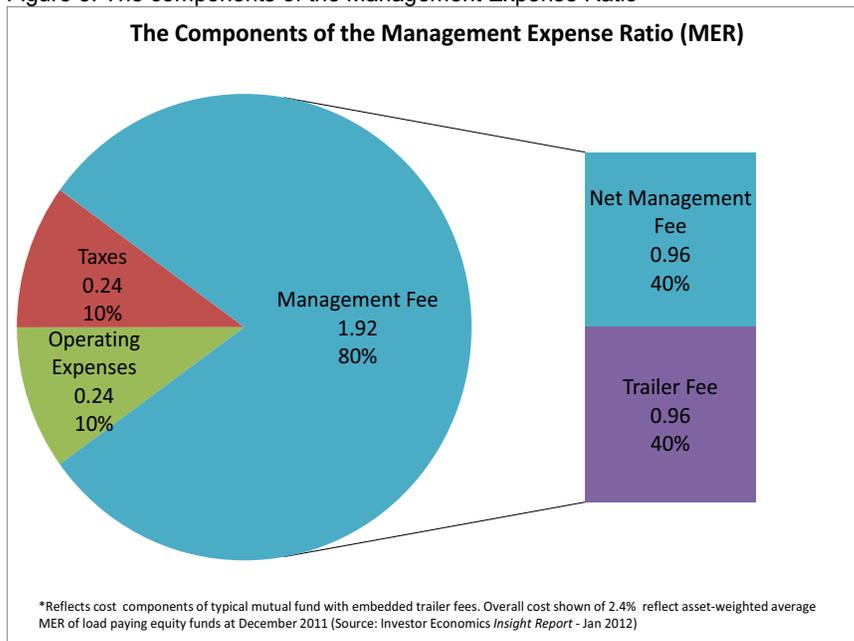
In Canada, the MER is made up of two major components:

- i. management fees, and
- ii. operating expenses.

Taxes, such as the Goods and Services Tax (GST) and the Harmonized Sales Tax (HST), apply to those components and consequently factor into the overall MER.

Figure 5 shows the two components of the MER and the extent to which each of them typically factors into the MER. It also shows the effect that taxes on those components have on the MER.

Figure 5: The components of the Management Expense Ratio



i. Management fees

In Canada, mutual fund manufacturers charge a management fee to each of their funds, typically to cover the following services or costs:

- administration of fund operations;
- portfolio advisory services;
- marketing and promotion;
- financing costs of commissions paid to advisors for mutual fund securities sold on a DSC/low-load sales charge basis;

Investment Fund Continuous Disclosure and in the mutual fund's Fund Facts disclosure document required under *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure*.

- trailing commissions (discussed further below under “*Trailing commissions*”) paid to advisors.

Management fees are charged and calculated as a percentage of the net assets of a mutual fund. They are subject to the GST and HST in certain jurisdictions of Canada.³⁸

The typical management fee rate varies depending on:

- the type of mutual fund (i.e. money market, fixed income, balanced, equity)
- the portfolio management strategy utilized for the fund (i.e. passive vs. active management)³⁹ and
- the fund’s distribution costs (i.e. the trailing commission payable to the advisors who distribute the fund).

For example, for an actively managed mutual fund distributed through a commission-based advisor (as opposed to fee-based), the median management fee rate may range from 1.00% a year for a money market fund to 2.00% a year for an equity fund.⁴⁰ Figure 6 sets out the typical management fee charged per type of mutual fund.

Figure 6: Typical management fee per mutual fund type

Typical Management Fee (with Embedded Trailers)		
Type	Median	Asset-Weighted Average
Money Market	1.00	0.89
Fixed Income	1.50	1.38
Balanced	1.95	1.82
Equity	2.00	1.91

Source: Morningstar Direct at August 14, 2012

In addition to the management fee, some mutual funds may pay incentive or performance fees.⁴¹

³⁸ Most mutual funds are sold nationally, however the GST/HST rate that applies is based on the residency of the investor. To deal with this issue, the majority of mutual fund manufacturers have opted to use a “blended rate” approach (one overall ‘residency weighted’ tax rate applied to all fund assets) to applying these taxes to the fund, although a small minority of mutual fund manufacturers have chosen to offer a separate series for non-harmonized and harmonized provinces.

³⁹ Passively managed funds, such as index funds (i.e. mutual funds that aim to track the performance of a market index by mirroring the components of that index in their portfolio) are typically less costly to manage because they involve less research and less trading. They consequently tend to have lower management fees than actively managed funds who strive to outperform specific benchmarks.

⁴⁰ Source: Morningstar Direct at August 14, 2012. Funds with minimum investments above \$10,000 have been excluded from the sample.

⁴¹ These fees, where applicable, are paid as an incentive to the mutual fund manufacturer, the amount of which depends on the performance of the mutual fund, relative to a benchmark or index. A mutual fund manufacturer may charge an incentive fee to a mutual fund provided that fee is calculated in accordance with the requirements of Part 7 of *Regulation 81-102 respecting Mutual Funds* and the method of calculation of the incentive fee and details of the composition of the benchmark or index are described in the prospectus of the mutual fund.

- *Trailing commissions*

A significant portion of the management fees earned by most Canadian mutual fund manufacturers on the mutual funds they manage is used to pay an ongoing commission to dealer firms. This payment was originally intended to compensate dealer firms for the ongoing services their advisors provide to investors after the mutual fund purchase, including investment advice. This is generally referred to as the “trailer fee” or “trailing commission”.

The impact of this is that trailing commissions in Canada are generally embedded in the management fee charged by the mutual fund manufacturer rather than a separate fee charged to the mutual fund.⁴²

As illustrated in Figure 5 above, trailing commissions make up about half of the management fees charged to a mutual fund. For example, out of a management fee of 2.00%, half of that amount or 1.00% of average net assets of the mutual fund is generally allocated by the mutual fund manufacturer to the payment of trailing commissions to dealer firms and their advisors.⁴³ Mutual fund manufacturers must disclose to the public the portion of earned management fees that was allocated to the payment of trailing commissions.⁴⁴

Trailing commissions are usually paid by mutual fund manufacturers to dealer firms quarterly for as long as their clients hold investments in the manufacturers' mutual funds. Each dealer firm then pays out a portion of those trailing commissions to its advisors according to the firm's own compensation grid. Generally, under this compensation grid, the more commission or fee revenue the advisor generates for the firm, the greater the portion of that revenue the advisor gets to keep.⁴⁵

The amount of the trailing commission payment is determined by applying the specified trailing commission rate to the value of a fund investment held by the advisor's clients at the calculation date. The mutual fund manufacturer sets the trailing commission rate applicable to each of its mutual funds and must disclose the rate in the mutual fund's simplified prospectus and Fund

⁴² This is different than in the U.S. where trailing commissions, known there as “12b-1 fees”, are charged as a separate fee to the mutual fund, and are therefore a distinct component of the MER.

⁴³ In *Investor Economics Insight Monthly Update* (March 2012), Investor Economics states at p. 14 that “[i]oday advisor compensation typically represents more than one-half of the management fees collected by load funds.” See also article by Rob Carrick, *Shedding light on a hidden mutual fund fee*, *Globe and Mail* (June 29, 2012) at <http://m.theglobeandmail.com/globe-investor/personal-finance/shedding-light-on-a-hidden-mutual-fund-fee/article4382237/?service=mobile>.

⁴⁴ A mutual fund investor may determine the portion of management fees that a mutual fund manufacturer allocates to the payment of trailing commissions by reviewing the mutual fund's simplified prospectus and its management report of fund performance. A mutual fund must disclose in its simplified prospectus required under *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure* the approximate percentage of management fees paid by mutual funds in the same family as the mutual fund that were used to fund commissions to advisors in the most recently completed financial year of the manager of the mutual fund. Similarly, in its management report of fund performance required under *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*, the mutual fund must provide a breakdown of the major services paid for out of the management fees, including trailing commissions and sales commissions, as a percentage of management fees.

⁴⁵ See note 98 and related discussion in Part V under “**2. Potential conflicts of interests at the mutual fund manufacturer and advisor levels – ii. Advisor**”.

Facts⁴⁶ document in accordance with *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure*.

The trailing commission rate typically varies depending on:

- i. the type of mutual fund (i.e. money market, fixed income, balanced, equity) and
- ii. the purchase option under which the fund investment is made.

For example, the trailing commission rate typically ranges from 0.25% a year for a money market fund, to as much as 1.50% a year for an equity fund sold under a front-end sales charge.⁴⁷ The trailing commission rate on mutual funds sold under a front-end sales charge is generally double that paid to advisors for mutual funds sold under the DSC option.⁴⁸

Even mutual funds sold on a no-load basis pay trailing commissions, which can be as high as 1.50% a year.⁴⁹

ii. *Operating expenses*

In Canada, each mutual fund pays its own operating expenses, including:

- registrar and transfer agency fees
- safekeeping and custodial fees
- accounting, audit and legal fees
- fund valuation costs
- administration costs and trustee services relating to registered tax plans
- fees and expenses payable in connection with the independent review committee
- costs of preparing and distributing prospectuses, financial reporting, and other types of investor communications
- regulatory filing fees
- bank and interest charges
- taxes, such as GST/HST, applicable to the operating expenses of the fund.

⁴⁶ The Fund Facts is a summary document that is designed to give investors key information about a mutual fund. We further discuss the Fund Facts, and its ongoing implementation under the CSA Point of Sale project, in Part VII under "**1. Regulatory initiatives in Canada**".

⁴⁷ Typically, equity funds sold on a front-end load and no-load basis carry trailing commissions of around 1%, fixed income funds carry trailing commissions of around 0.50%, and money market funds carry trailing commissions of 0.25%. In *Investor Economics Insight Monthly Update* (February 2010) at p.11, Investor Economics reports that in the case of Canadian equity, Canadian balanced and international equity funds, 70%-85% of the funds in those categories pay trailing commissions of 1%. For the Canadian long-term bond category, close to two-thirds of funds carry a trailer of 0.50%. An additional 30% of funds in the long-term bond category pay trailing commissions higher than the standard.

⁴⁸ For example, while the trailing commission rate on an equity fund sold under the front-end sales charge option is typically around 1%, the trailing commission rate on that same fund sold under the DSC option will typically be around 0.50%.

⁴⁹ The simplified prospectuses of mutual funds offered by some of the Canadian bank-owned mutual fund manufacturers disclose trailing commission rates as high as 1.50% payable on both mutual funds sold on a no-load basis through bank branches and mutual funds sold on a load basis through third party advisors (i.e. the *Advisor* series). One can encounter load paying funds offered for sale by non-bank owned mutual fund manufacturers with trailing commission rates as high as this as well.

Operating expense costs are usually allocated to a mutual fund as they are incurred, and can fluctuate from one year to the next. Over the last several years, some mutual fund manufacturers have capped operating expenses with a view to bringing stability and predictability to their mutual funds' expenses and potentially reducing their MERs. They implemented the cap on operating expenses by charging a fixed rate "Administration Fee", calculated as a percentage of net assets of the mutual fund, intended to cover most of the expenses of the mutual fund.⁵⁰ The Administration Fee is paid to the mutual fund manufacturer in exchange for the manufacturer bearing the operating expenses of the mutual fund. Any operating expenses incurred by the mutual fund in any one year over and above the amount of the Administration Fee are absorbed by the mutual fund manufacturer.⁵¹ While the fixed rate Administration Fee can bring stability and predictability to the level of a mutual fund's operating expenses, it can also effectively prevent mutual fund expenses from declining as a percentage of assets as the fund grows.

2. Evolution of fund fees in Canada⁵²

a. Sales charges trends

Trending away from transaction-based sales commissions

In the early 1980s, advisors selling mutual fund securities were typically compensated by a front-end sales charge, then ranging between 8%-9% of the purchase amount, paid by the investor at the time of the purchase transaction. In the late 1980s, mutual fund manufacturers introduced the DSC option at about the same time they introduced trailing commissions. Both developments rapidly changed the dynamics of the fund industry and how the cost of distribution was funded. When a sale occurred under the DSC option, the mutual fund manufacturer, rather than the investor, paid the advisor a sales commission of generally 5% of the purchase amount at the time of the purchase, followed by an ongoing trailing commission of 0.5% per year based on the value of the investment for as long as the investor held the mutual fund. The mutual fund manufacturer funded the cost of both the sales and trailing commissions it paid on DSC sales from the management fees it earned on mutual fund assets. Consequently, the ongoing cost of trailing commissions was embedded in the management fee charged to a mutual fund.

The DSC option, together with the trailing commission, quickly became the popular alternative to the front-end sales charge option as it offered advisors a similar level of compensation, albeit paid in instalments. It also addressed investors' growing aversion to the front-end sales charge which had the effect of reducing an investor's initial investment in the mutual fund.

Mutual fund manufacturers eventually changed the commission structure of the front-end sales charge option. They decreased the front-end sales charge to a maximum of around 5% of the

⁵⁰ The Administration Fee often does not cover the fund's independent review committee costs, taxes on fees and expenses paid by the fund, interest charges on borrowing, or certain governmental or regulatory costs.

⁵¹ Where the actual expenses incurred by the fund total less than the Administration Fee, the mutual fund manufacturer keeps the difference.

⁵² Information for our overview of the evolution of fund fees in Canada was largely sourced from the following *Investor Economics Insight Monthly Updates*: January 2003, January 2006, February 2010, September 2010 and March 2012.

purchase amount, negotiable between the investor and the advisor, and added an ongoing trailing commission at double the rate paid on mutual funds sold under the DSC option.

Following the market crash of the late 1990s, the DSC option began to fall out of favour with investors, as mutual funds faced unsettled market conditions and a prolonged period of poor performance. The prospect of paying a sales charge to exit a mutual fund at that time became unpalatable to many investors, particularly as no-load funds became more widely available through the Canadian bank branches, thus presenting an attractive option for investors.

In response, the mutual fund industry began offering DSC funds with shortened redemption schedules (typically between two and four years), as a new 'low-load' sales charge option. This purchase option, first introduced by a mutual fund manufacturer in 1999, was quickly adopted by others in the first half of the 2000s. Under this purchase option, the advisor's sales commission (paid by the mutual fund manufacturer at the time of the investor's purchase) was reduced to between 2% and 3%. However, the accompanying trailing commission was typically set at the higher front-end load rate of around 1% per year.⁵³

At the same time, the fund management arms of Canadian banks sought to expand their distribution network beyond their own branches and full-service dealers by permitting third party advisors to sell their mutual funds. To interest these third party advisors in their funds, Canadian banks introduced their *Advisor* fund series, a load equivalent of their no-load fund series, that pays sales and trailing commissions to those who sell them.

Investors' increasing avoidance of the cost of sales commissions, together with the Canadian banks' inroads into the third-party distribution channel, put increasing competitive pressure on independent 'load only' mutual fund manufacturers and those selling their funds. This led many advisors to offer a 'quasi no-load' alternative to their clients in the form of a front-end sales charge option where the advisor agreed to waive the sales commission they would normally charge. This option continues to be offered today.⁵⁴

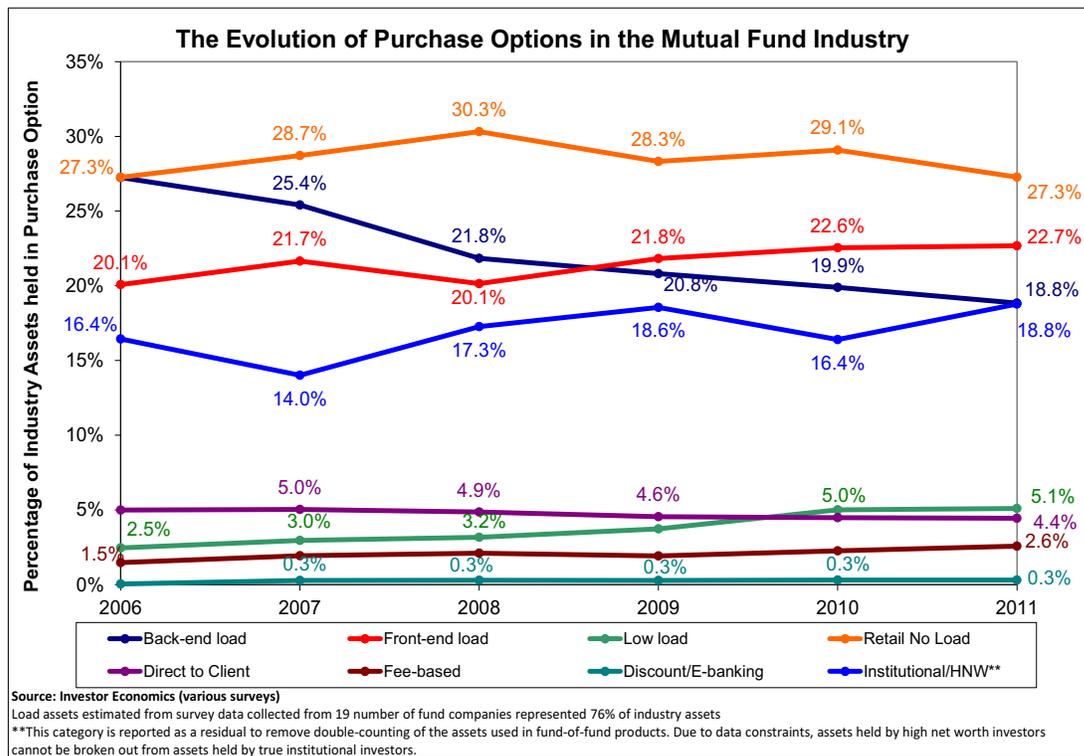
Figure 7 shows the extent to which the use of the various purchase options has changed since 2006. It shows that, since 2006, the mutual fund industry has seen a steady decline in the use of the DSC option and an expansion in the use of both the low-load sales charge and high net worth/institutional purchase options. The front-end sales charge, retail no-load (i.e. bank no-load funds) and DSC purchase options continue to dominate the market however, and together, make up close to 70% of industry assets. Although growth rates in certain years may be high, the use of the fee-based series is still relatively low by market share. Use of the discount/e-banking

⁵³ See note 28. The trailing commission rate payable to advisors on mutual funds sold under the low-load sales charge option often varies from one mutual fund manufacturer to another.

⁵⁴ See IFIC, *Understanding Management Expense Ratios*, (April 2011), at p.10 where IFIC states: "typically, 90% or more of the trades made [under the front-end load] purchase option each year incur no front end commission at all (the commission is waived by the advisor)". Also see *Investor Economics Insight Monthly Update* (March 2012) at p.6 where Investor Economics reports, based on their interviews with a few fund manufacturers and survey data by themselves and by the Investment Funds Institute of Canada, that anything between two-thirds to three-quarters of front-end sales reportedly take place at 0% load. In the remaining cases when an investor is charged an upfront commission, the fee typically falls at 1% or less.

purchase option is essentially unchanged since 2006, while the direct-to-client purchase option has declined slightly since that time.⁵⁵

Figure 7: The evolution of purchase options in the mutual fund industry



b. Ongoing fund fees trends

i. MERs trending down

At the end of 2011, the asset-weighted average MER⁵⁶ of all Canadian mutual funds was 1.93%.⁵⁷

Figure 8 shows the asset-weighted MER trend since 1990 for long-term mutual funds⁵⁸ (both no-load and load paying funds) and the market share for load paying funds over time.⁵⁹ The graph

⁵⁵ The discount/e-banking purchase option and direct-to-client purchase option are subsets of the broader no-load purchase option discussed above under “1. Current mutual fund fees – a. Sales charges – iv. No-load”. Also see Figure 4 for a breakdown of the no-load category in terms of assets under management.

⁵⁶ An asset-weighted average MER is calculated by weighting each fund’s MER by its market share.

⁵⁷ Investor Economics, *Investor Economics Insight 2012 Annual Industry Review* (January 2012) at p. 77.

⁵⁸ Long-term mutual funds are all funds less money market funds.

⁵⁹ Note that market share here refers to the share of the market for *original series* (i.e. not including fee-based, institutional or other newer series such as T or D series funds). Long term mutual funds are all funds less money market funds.

also shows the asset-weighted MER trend for load paying and no-load series mutual funds individually.

Figure 8: Trends in MERs 1990-2011 – Long term funds only

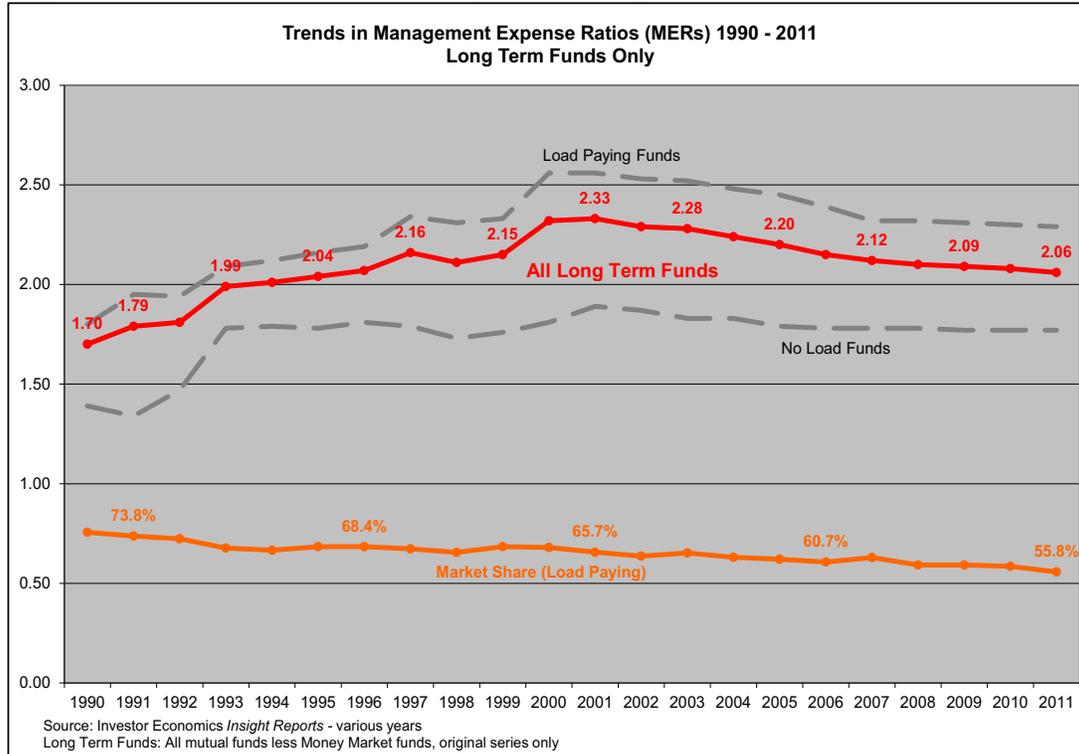


Figure 8 shows that overall MERs for long term mutual funds rose over the period from 1990 to 2001 but have been declining incrementally since 2001 due to a number of factors, which generally include:⁶⁰

- tax changes (GST decline in 2006 and 2007, but application of HST in 2010 subsequently increased taxes on fund fees);
- changes in asset mix resulting in a lower weighting in higher MER equity funds and a higher weighting in lower MER fixed income funds (particularly after the financial crisis of 2007-2008);
- the popularity of no-load funds, which tend to have lower MERs than load mutual funds, and whose assets account for a substantial portion of mutual fund assets under management (see Figure 4);
- downward adjustments to management fee levels by some mutual fund manufacturers;
- the fixing of expenses on certain mutual funds through the introduction of the fixed rate Administration Fee.⁶¹

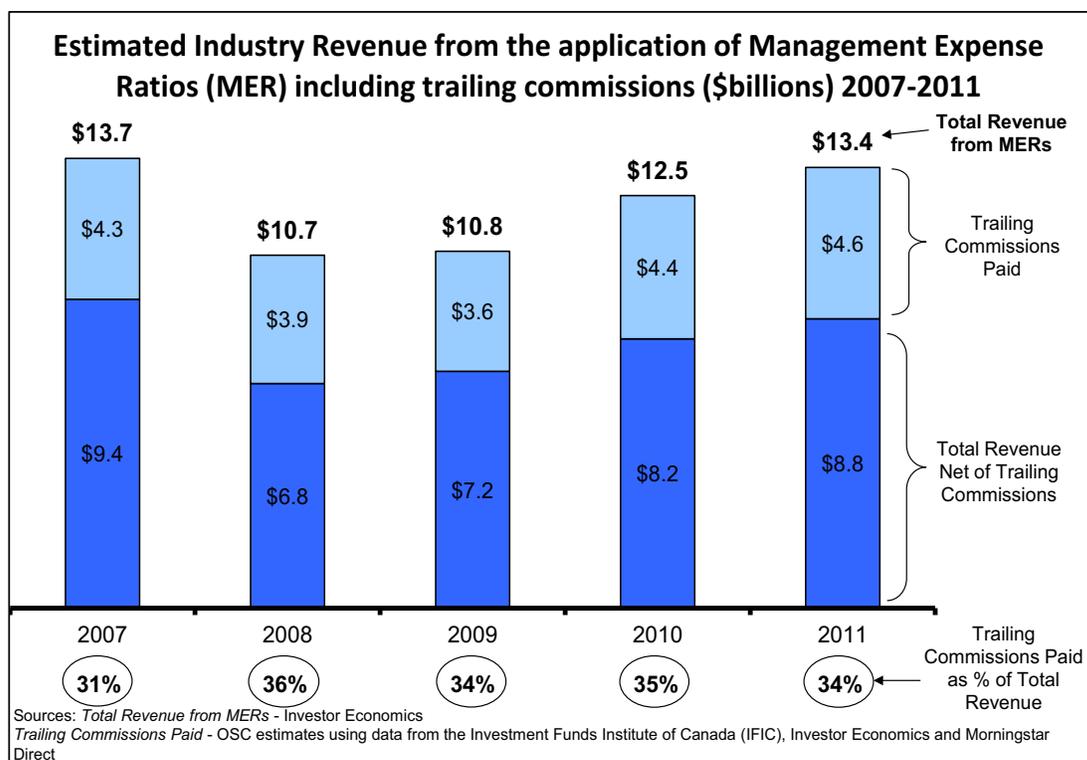
⁶⁰ See Investor Economics, *Investor Economics Insight Monthly Update* (September 2011) for a discussion of factors triggering changes in the level of MERs.

Load paying funds have seen a steeper decline in MERs since 2001 than have no-load funds.

Figure 9 shows the estimated mutual fund industry revenue generated from the application of MERs since 2007. In 2011, MERs generated an estimated \$13.4 billion in revenue for mutual fund manufacturers. Over the last five years, MERs generated an estimated \$12.2 billion in revenue for mutual fund manufacturers each year on average.⁶²

The increase in revenue from MERs since 2009 is largely due to the rebound of the equity markets in 2009, which increased assets under management for the mutual fund industry.

Figure 9: Estimated Mutual Fund Industry Revenue from MERs and Trailing Commissions Paid 2007-2011



ii. *Trailing commissions generally remaining steady or increasing*

Figure 9 above shows that, in 2011, mutual fund manufacturers paid an estimated \$4.6 billion in trailing commissions to advisors and their firms, representing 34% of total revenue from MERs

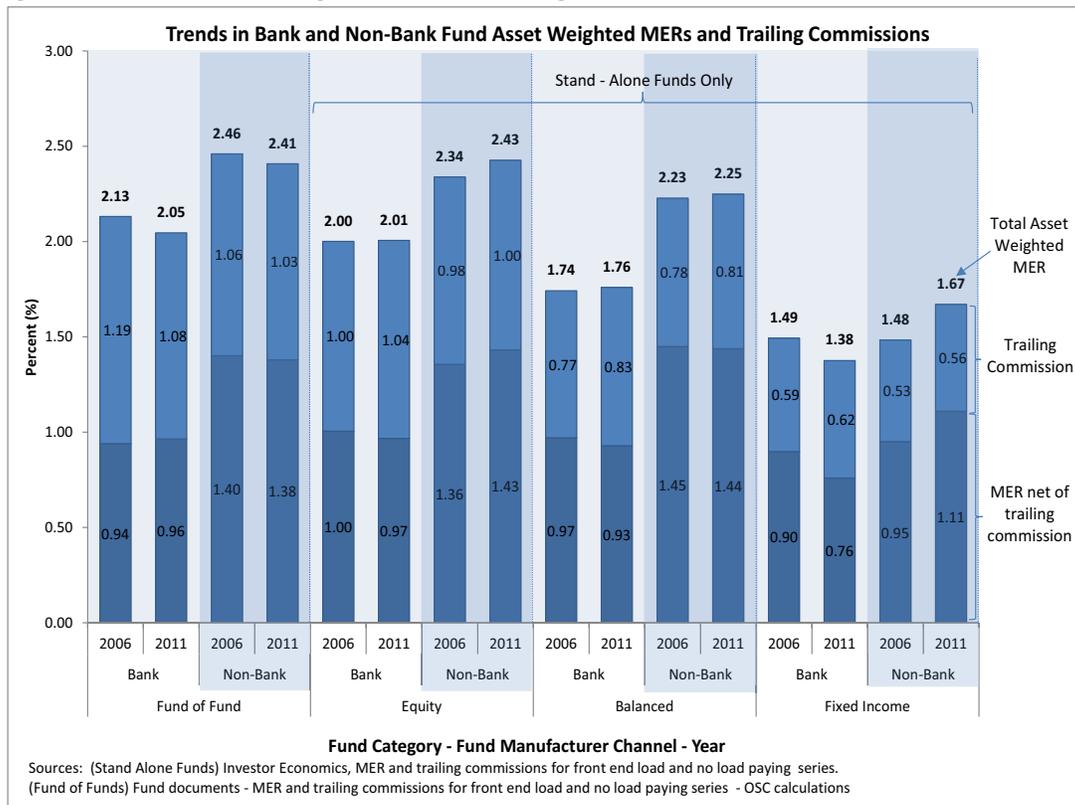
⁶¹ See discussion of the fixed rate Administration Fee above under “1. Current mutual fund fees – b. Ongoing fund fees – ii. Operating Expenses”.

⁶² According to estimates obtained from Investor Economics.

for that year.⁶³ Over the last five years, trailing commissions paid by mutual fund manufacturers to advisors represented 34% of total revenue from MERs each year on average, thus remaining a relatively constant component of the MER throughout those years.

Figure 10 below shows that, since 2006, trailing commissions for stand-alone mutual funds⁶⁴ have risen slightly. The trend appears to be towards higher average trailing commissions for both bank and non-bank mutual funds and across asset classes. For fund-of-fund products⁶⁵, there has been a decrease in average trailing commissions; however they remain well above the amounts paid on stand-alone mutual funds. This suggests the payment of a premium to the advisor on the distribution of fund-of-fund products.

Figure 10: Trends in Asset-Weighted MERs and Trailing Commissions



The Canadian banks appear to be paying higher average trailing commissions relative to the non-bank mutual fund manufacturers, retaining less of the management fee and lowering or maintaining average MERs for their mutual funds in all categories with the exception of funds-of-funds where average MERs net of trailing commission have increased slightly.

⁶³ OSC estimates based on data from Investor Economics, IFIC and Morningstar Direct.

⁶⁴ A stand-alone mutual fund is a mutual fund that invest in stocks, bonds and/or money market instruments.

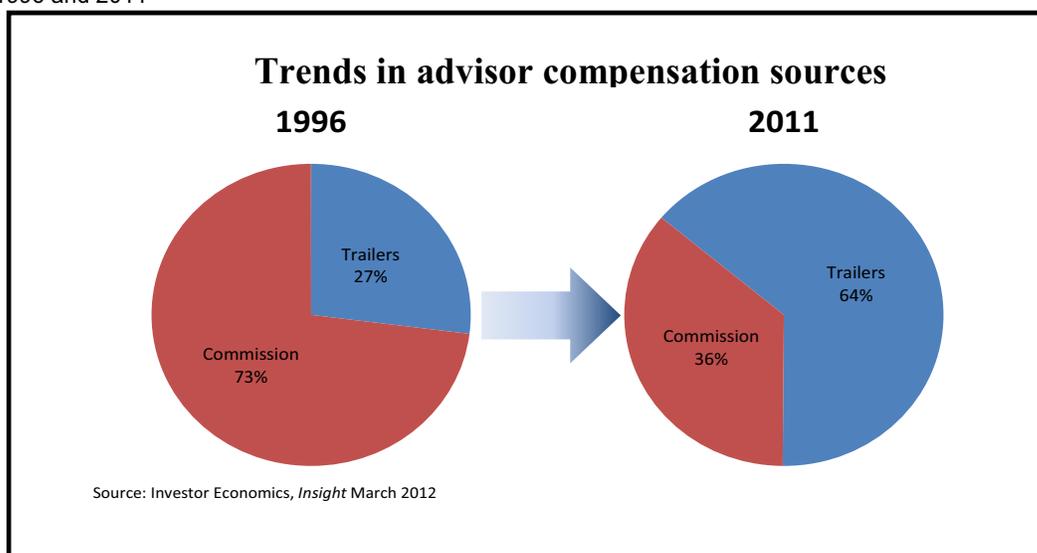
⁶⁵ A fund-of-fund is a mutual fund that invests in other mutual funds.

The non-bank mutual fund manufacturers appear to be increasing average fund MERs in all stand-alone fund categories, increasing average trailing commissions and maintaining or increasing average MERs net of trailing commission. Average fund-of-fund MERs and trailing commissions have fallen, though both remain well above the amounts paid on similarly invested stand-alone funds.⁶⁶

iii. *Advisors increasingly relying on trailing commissions as source of revenue*

The importance of trailing commissions as a source of revenue for advisors appears to have substantially increased over the years. As shown in Figure 11, in 1996, trailing commissions accounted for slightly more than one quarter of the advisor's book of business. In 2011, their share is 64%.⁶⁷

Figure 11: Share of advisor's compensation coming from sales commissions and trailing commissions in 1996 and 2011



This trend away from transaction-based sales commissions⁶⁸ has resulted in advisors today being compensated largely through trailing commissions in connection with the distribution of mutual funds. An important outcome of this trend is that the majority of retail investors today are 'seeing' less and less of the cost of distribution.

⁶⁶ The average asset-weighted MER of funds-of-funds and stand-alone funds categorized as equity funds offered by non-bank mutual fund manufacturers was 2.72% and 2.43% respectively at 2011.

⁶⁷ Investor Economics, *Investor Economics Insight Monthly Update* (March 2012), at p. 9.

⁶⁸ See note 54.

V. CURRENT ISSUES ARISING FROM THE MUTUAL FUND FEE STRUCTURE IN CANADA

1. Investor understanding of fund costs and control of advisor compensation

i. *Investor understanding of fund costs*

The gradual shift in the Canadian mutual fund market away from transaction-based sales commissions paid directly by investors to a greater reliance by advisors on trailing commissions and sales commissions funded from mutual fund management fees seems to have led many of today's investors to mistakenly believe there is no cost to purchasing or owning a mutual fund. This is despite disclosure in the prospectus, and more recently in the summary disclosure document, Fund Facts, for mutual funds.

A study on performance reporting and cost disclosure prepared for the CSA (the CSA Study) shows that mutual fund investors tend not to review disclosure documents for cost information and instead primarily rely on advisors to tell them about costs.⁶⁹ However, further research indicates that many advisors do not tell their clients about costs. In a study on advisor relationships and investor decision-making prepared for the Investor Education Fund⁷⁰ (the IEF Study), only 64% of investors indicated that their advisor told them about costs before asking them to buy.⁷¹ In addition, only 45% of investors indicated their advisor told them how much compensation he or she would receive for the investments they made.

A study commissioned by the Investment Funds Institute of Canada similarly reports that only 54% of investors recalled that their advisor discussed his/her compensation when they last purchased a mutual fund.⁷² The same study found that only 64% of investors recalled that mutual fund fees such as front-end sales charges and DSCs were discussed.

Consequently, investors have limited understanding of the different kinds of mutual fund costs. The CSA Study found that the fees that investors understand the most appear to be those that are most visible, such as transaction-based commissions and account fees⁷³, which were understood by two-thirds of investors who participated in the study. Only 4 out of 10 respondents indicated

⁶⁹ The Brondesbury Group, *Report: Performance Reporting and Cost Disclosure*, prepared for: Canadian Securities Administrators (September 17, 2010) at p.17. That study found that only 1 out of 6 investors obtain cost information about a mutual fund by reading the prospectus. This level however rises to 1 out of 3 for the more sophisticated investors (with \$500K+ under management).

⁷⁰ The Investor Education Fund develops and promotes unbiased, independent financial information, programs and tools to help consumers make better financial and investing decisions. It was established as a non-profit organization by the Ontario Securities Commission (OSC) and is funded by settlements and fines from OSC enforcement proceedings.

⁷¹ The Brondesbury Group, *Investor behaviour and beliefs: Advisor relationships and investor decision-making study*, a report prepared for the Investor Education Fund, 2012, at p.16, available at: <http://www.getsmarteraboutmoney.ca/en/research/Our-research/Documents/2012%20IEF%20Adviser%20relationships%20and%20investor%20decision-making%20study%20FINAL.pdf>

⁷² POLLARA, *Canadian Investors' Perceptions of Mutual Funds and The Mutual Fund Industry – 2011*, Report Prepared for the Investment Funds Institute of Canada.

⁷³ These fees would show up on trade confirmations and/or account statements.

they understood DSCs, and only one-third of respondents indicated they were aware of trailing commissions.⁷⁴

Research also shows that investors have little to no idea of how advisors can get paid. In the IEF Study, only one-third of investors were able to recognize several common compensation arrangements. Furthermore, out of the one-third of respondents who indicated they were aware of trailing commissions, about 4 out of 10 respondents agreed that the amounts of these commissions may vary depending on the type of mutual fund and the mutual fund manufacturer that offers the fund.⁷⁵

To date, advisors have not been required to disclose all forms of compensation they receive from their clients' mutual fund investments.⁷⁶ Rather, the rules of the self-regulatory organizations (SROs) that govern the business conduct of advisors only require the advisor to inform the client of any sales or other charges that are to be deducted from the amount of a mutual fund trade prior to the acceptance of any order.⁷⁷ Similarly, the confirmation of the trade need only disclose a commission where that commission is charged on, or deducted from, the amount of the trade.⁷⁸

While this requires the advisor to tell mutual fund investors about applicable front-end sales charges on a purchase and DSCs on a redemption, it does not require the advisor to tell mutual fund investors about trailing commissions or sales commissions on DSC/low-load sales paid to them by the mutual fund manufacturer as neither of these are deducted from the amount of the mutual fund trade but rather are paid out of management fees earned on mutual fund assets. The limitations in these disclosures contribute to investors' limited awareness and understanding of these mutual fund costs.

It also means that these costs do not figure significantly into investor decision-making. The IEF Study found that the cost of buying is a factor for just 2 out of 10 investors and is almost never a decisive factor. Management fees are treated similarly. Costs deter only 1 out of 6 investors from buying.⁷⁹ This suggests that very few investors are aware of the impact costs have on net returns. This may mean that investors are not trying to choose lower-cost mutual funds, which could influence their returns.

⁷⁴ *Supra* note 69, at pages 15-16.

⁷⁵ *Supra* note 71, at pages 25-27.

⁷⁶ Regulatory reforms underway by the CSA under the Client Relationship Model (Phase 2) project discussed in Part VII of this paper propose to require advisors to disclose to a client all compensation they receive in connection with the client's account. Please refer to Part VII for details of that initiative.

⁷⁷ See section 2.4.4 of the Mutual Fund Dealers Association (MFDA) Rules. For those advisors who are however governed by the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC), new IIROC Dealer Member Rule 3500.5(2)(g), to be in effect as of March 26, 2013, will require IIROC Dealer Members to provide investors with "a description of all charges the client may incur in making, disposing and holding investments by type of investment product." In IIROC Rules Notice 12-0108 issued March 26, 2012, IIROC advises that this relationship disclosure should include a discussion of transaction fees/charges a client may incur in the course of acquiring, selling or holding an investment product position, including amounts to be paid indirectly to the Dealer Member by the client. This would include a discussion of the management fees that are deducted from fund performance by the mutual fund manufacturer and the types of fees/charges, such as trailing commissions, that may be paid to the Dealer Member by the mutual fund manufacturer from these collected management fees.

⁷⁸ See, for e.g., paragraphs 5.4.3(h) and (i) of the MFDA Rules and IIROC Dealer Member Rule 200.1(h).

⁷⁹ *Supra* note 71, at p. 22.

ii. *Investor control of advisor compensation*

The embedded nature of advisor compensation costs limits the ability of mutual fund investors to control or influence these costs. Under current mutual fund rules, a proposed increase in certain discrete fees and expenses charged to a mutual fund, such as a proposed increase in the management fee rate, must be put to a security holder vote.⁸⁰ Since trailing commissions are generally embedded in management fees as opposed to charged as a discrete fee to the mutual fund, trailing commission rates can be increased without security holder approval.

At present, mutual fund manufacturers may fund increased trailing commissions to advisors by simply allocating a greater portion of the management fees they earn to the payment of these commissions. While overall fund costs do not increase in this scenario, investors have no say in the extent to which their mutual fund assets are used to pay for advisor compensation.

Currently, the only means a mutual fund investor has to express disapproval with an increase in a mutual fund's trailing commission rate is to exit the mutual fund. However, a redemption could be detrimental to the investor if tax consequences and/or sales charges are triggered under the DSC or low-load option. Faced with these potential costs, an investor may opt to remain invested in the mutual fund.

The potential or perceived benefit of an increase in trailing commissions to the mutual fund manufacturer is the potential to attract increased sales, which in turn would increase assets under management resulting in greater management fees. The potential or perceived benefit to investors of an increase in the trailing commission is less clear. While investors might reasonably expect a commensurate increase in services and advice from their advisor, or some other observable benefit, there is currently no evidence to substantiate that this is what occurs. This lack of a clear benefit to investors gives rise to the conflict of interest issues we discuss below.

2. **Potential conflicts of interests at the mutual fund manufacturer and advisor levels**

The use of mutual fund assets to pay for trailing commissions may give rise to actual or perceived conflicts of interest at both the mutual fund manufacturer and advisor levels.

i. *Mutual fund manufacturer*

The shift towards trailing commissions in Canada as the primary source of advisor compensation for mutual fund sales appears to have given rise to increased pressure on mutual fund manufacturers to attract distribution on the basis of the trailing commissions they pay.⁸¹ As a

⁸⁰ Section 5.1 of *Regulation 81-102 respecting Mutual Funds*.

⁸¹ See G. Stromberg, *Regulatory Strategies for the Mid- '90s, Recommendations For Regulating Investment Funds in Canada*, January 1995, at p. 16, where Stromberg states: "The comment has been consistently made that virtually all aspects of the investment fund industry are being driven today by distribution and the competition for distribution. This is not an overstatement. Independent investment fund organizations that do not have their own sales force must secure distribution channels in order to build the critical mass of assets under administration that is required to make their operations viable and profitable. This has resulted in intense competition by independent investment

result, while overall MERs have incrementally trended down over the last several years, the cost of distribution has remained steady or increased during this time.⁸² This means that mutual fund manufacturers seem to be using a greater proportion of the management fees they earn to pay for trailing commissions.

Using fund assets to pay for trailing commissions could encourage additional sales of the fund. This could increase the fund's assets under management, which would increase the management fees payable. This creates an actual or a perceived conflict of interest between the mutual fund manufacturer and the fund's investors.⁸³ This practice could put the mutual fund manufacturer at odds with its statutory duty to act in the best interest of the mutual fund⁸⁴ to the extent the mutual fund manufacturer, rather than the fund and its investors, is the primary beneficiary of the fund's asset growth. The mutual fund manufacturer must be able to demonstrate that it is acting in the best interests of the mutual fund and its investors, and not itself, when engaging in this practice.⁸⁵

fund organizations for "shelf space" with distributors and in the costs of securing this distribution continually increasing.”;

See also *Investor Economics Insight Monthly Update* (March 2012) at page 13 where Investor Economics states: “Not only are trailers a relatively unaffected ingredient of the advisor fund compensation formula, some companies are recognizing their growing importance and strategically pushing the envelope on the trailer levels.”. Also see their discussion of “Compelling Compensation” on pages 13 and 14. In addition to this commentary, we have seen examples where advertisements by mutual fund manufacturers targeting advisors present no quantitative information about a mutual fund product other than the trailing commission payable to the advisor – see *Investment Executive* (July 2012) at p. B2 and *Investment Executive* (November 2012) at p.32 for examples.

⁸² See the data we present in Part IV of this paper under “**2. Evolution of fund fees in Canada – b. Ongoing fund fees trends**”. Also see *Investor Economics Insight Monthly Update* (March 2012) at p. 14, *Investor Economics Insight Monthly Update* (February 2010) at p. 9, and *Investor Economics Insight Monthly Update* (September 2011) at p. 5. At p.16 of the September 2011 Update, Investor Economics states: “The final frontier for upcoming changes in MERs in the future lies in the cost of distribution. While MER levels have trended down, changes in the past several years can be characterized as incremental rather than sweeping. The embedded cost of distribution remains a key obstacle to a significant reduction in the MER levels.”

⁸³ G. Stromberg, *supra* note 81, at pages 16-17, comments on this conflict of interest as follows: “A result of this perspective is that independent investment fund organizations have increasingly become marketing companies, more focussed on gaining market share than on being investment management companies focussed on managing investment funds for the benefit of the investors in these funds. The major concern that arises from the focus on marketing considerations is whether marketing considerations are prevailing over investment management decisions and resulting in conflicts of interest between the fund manager and the fund investors.”

⁸⁴ See s. 2.1 of *Regulation 81-107 respecting Independent Review Committee for Investment Funds*, which requires the manager of the investment fund to (a) act honestly and in good faith, and in the best interests of the investment fund, and (b) exercise the degree of care, diligence and skill that a reasonably prudent person would exercise in comparable circumstances. The Securities Acts of most of the CSA jurisdictions also contain a similar provision.

⁸⁵ A mutual fund manufacturer could demonstrate this, for example, by reducing the management fees and expenses it charges to a mutual fund as its assets grow, thus yielding a benefit to the fund and its investors. Interestingly however, U.S. studies on trailing commissions, known in the U.S. as “12b-1 fees”, have concluded that trailing commissions don't yield the expected benefit for investors. When 12b-1 fees were originally adopted in the U.S., mutual funds were experiencing net redemptions. The belief was that if fund flows could be attracted through the use of 12b-1 fees, existing investors would benefit through lower expense ratios as assets under management increased. Subsequent U.S. experience has shown this not to be the case with 12b-1 fees increasing expense ratios on a one-for-one basis even as assets under management increase. See S. Collins, *The Effect of 12b-1 Plans on Mutual Fund Investors, Revisited* (March 2004) ICI working paper, and L. Walsh, *The Costs and Benefits to Fund Shareholders of 12b-1 Plans: An Examination of Fund Flows, Expenses and Returns* (June 2004) SEC discussion paper available at: <http://www.sec.gov/rules/proposed/s70904/lwalsh042604.pdf>.

The perceived practice of mutual fund manufacturers competing for distribution on the basis of trailing commissions also raises a perception that mutual fund manufacturers may consider the advisor, rather than the investor, to be their customer, which could lead them to favour the needs of the advisor over the interests of the investors in their mutual funds.⁸⁶

Examples of potential conflicts:

1. mutual fund pricing model

As mentioned in Part IV, management fees, and the trailing commissions paid from those fees, vary based on the type of mutual fund. They are generally highest on equity funds and balanced funds, lower on fixed income funds, and lowest on money market funds. This gives rise to the perception that the pricing model favours the manufacturing and distribution of higher cost mutual funds, in order to maximize the mutual fund manufacturer's profitability.

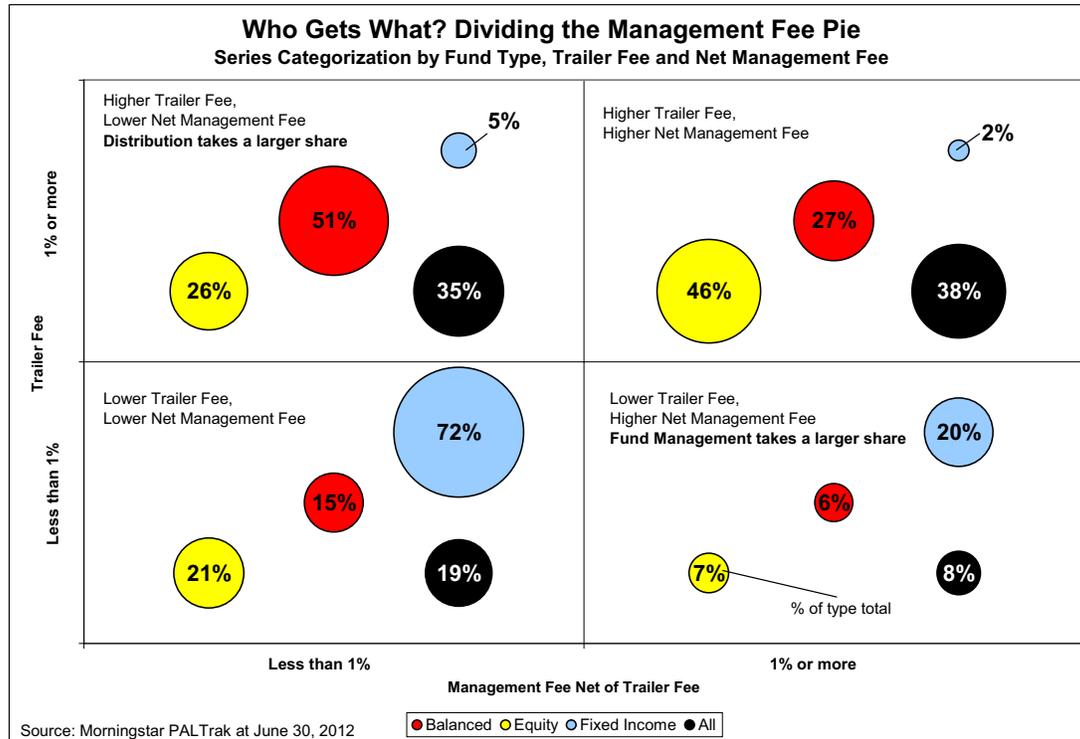
Figure 12 below illustrates the potential conflict of interest that the current mutual fund fee pricing model raises for the mutual fund manufacturer. The graph suggests a number of pricing strategies that may align the interests of the advisor with those of the mutual fund manufacturer.⁸⁷ Explanations for the graph are provided below.

⁸⁶ G. Stromberg, *supra* note 81, at pages 17-18, discusses this concern as follows: "Another result that has flowed from the need to secure distribution channels is that independent investment fund organizations no longer appear to regard the investors in their sponsored investment funds as being their "customers" in terms of such investors being the persons whose needs, expectations and interests that their operations are intended to serve. Instead, these organizations regard the distributors – i.e. mutual fund dealers, mutual fund specialists, financial planners, investment dealers and, in some cases, the individual sales representatives that are employed by these firms – as being their "customers" and their immediate focus is on satisfying the needs of these people instead of the needs of the investors in their sponsored investment funds."

We note that the U.K.'s Financial Services Authority (FSA) also made similar observations in the work leading up to its Retail Distribution Review reforms discussed in Part VI of this paper. In a speech entitled "Is the present business model bust?" (http://www.fsa.gov.uk/library/communication/speeches/2006/0916_cm.shtml) given on September 16, 2006, the Chairman of the FSA stated the following: "And one of the key questions that must be addressed is this: who is the real customer of the provider – is it the policyholder who invests their money in the hope of seeing a decent return? Or is it the distributor, who in the main, secures access to the end-consumer for the provider? If, as many commentators would have it, it is indeed the distributor who is the actual customer of the provider, this raises all manner of difficulties which further perpetuate the shortcomings of the current model – particularly with regard to treating the real customer fairly. I understand well that many are frustrated by what they describe as the "commission stranglehold" that the advisory community enjoys, but so long as providers continue to compete over the attractiveness of their commission proposition, the fundamental flaws in the present business model will remain."

⁸⁷ For purposes of Figure 12, we used management fee and trailer fee data for over 4500 front-end load and no-load sales charge fund series from Morningstar.

Figure 12: Who Gets What? Dividing the Management Fee Pie



In the graph above, fund series are sorted along two dimensions - by the rate of the trailer fee and by the rate of the management fee net of trailer fees. Typically, trailer fees and net management fees go up and down together – funds that pay higher(lower) trailer fees, pay higher(lower) net management fees. For most asset classes, where mutual fund manufacturers have tended to deviate they have chosen to pay a higher trailer fee and forgo their net management fees.

In the graph, all mutual funds are categorized along two dimensions – the fund’s management fee *net of trailer fee*⁸⁸ and the fund’s trailer fee. Mutual funds are then grouped into one of four quadrants.

The first group in the upper left quadrant is made up of mutual funds with trailer fees that are greater than or equal to 1% and net management fees that are less than 1%. Payments made to advisors and their firms make up the majority of the overall management fee paid.

The second group, located in the lower right quadrant, is made up of mutual funds with trailer fees that are less than 1% and net management fees greater than or equal to 1%. The majority of the overall management fee paid is retained by the mutual fund manufacturer.

⁸⁸ The management fee *net of trailer fee* is computed by subtracting the series trailer fee from the series total management fee. We acknowledge that this may not represent the actual amount the mutual fund manufacturer has retained from the fund’s management fee or equivalently, what has been charged by the mutual fund manufacturer to the fund for distribution costs (see note 44). Rather, it represents the cash flow of what has been charged in total management fees to the fund versus what has been allocated back (from the total pool of management fees collected from all funds managed by the manufacturer) to the payment of trailing commissions to advisors.

The third group, in the upper right quadrant, is made up of mutual funds with both trailer fees and net management fees greater than or equal to 1%. These funds have relatively higher overall management fees – total management fees are greater than or equal to 2%.

The fourth group of funds, located in the lower left quadrant, is made up of mutual funds with both trailer fees and net management fees that are less than 1%. These funds have relatively lower overall management fees - total management fees are less than 2%⁸⁹.

In addition to showing the percentage of all mutual funds in each quadrant, Figure 12 illustrates the percentage of each fund type – equity, balanced, fixed income – in each quadrant. It shows that the majority of fixed income funds, 72%, are in the lower trailer fee/lower net management fee group but only 21% of equity funds and 15% of balanced funds are in this group. Similarly, only 2% of fixed income funds reside in the higher trailer fee/higher net management fee group versus 27% for balanced funds and 46% for equity funds.

For 57% of the funds in the total sample, compensation to distribution appears aligned with the mutual fund manufacturer's compensation – lower fund manufacturer compensation is associated with lower compensation for distribution and higher fund manufacturer compensation is associated with higher compensation for distribution⁹⁰.

In the scenarios where the net management fee and trailer fee do not align – the lower right and upper left quadrants – overall, the industry practice seems to be to pay a higher trailer fee and undercut the net management fee. Only 8% of mutual funds in the sample are in the lower trailer fee/higher net management fee group versus 35% in the higher trailer fee/lower net management fee group. This industry pricing model seems to be most prevalent for balanced funds, the category which contains the bulk of fund-of-fund products in the industry, since 51% of balanced funds in the sample have a trailer fee that is greater than or equal to 1% and a net management fee that is less than 1%.⁹¹

This approach by mutual fund manufacturers of retaining less in net management fee in order to allocate a greater portion of the overall management fee to the payment of high trailing commissions on fund-of-fund products may be a significant contributing factor to the growth of those products.

Over the last several years, fund-of-fund products have grown in popularity, now accounting for approximately 47% of long-term mutual fund assets under management, up from 37% in 2006.⁹² Industry data shows that in four out of the last five years, the majority of new money

⁸⁹ Note that mutual funds that equally split the trailer fee and net management fee will be grouped in third and fourth group, however not all of the funds in these groups equally split the overall management fee.

⁹⁰ It's interesting to note here that 73% of all passively managed funds in the sample are in the lower net management fee, lower trailer fee group, which highlights another potential barrier (and potential conflict) to a more widespread use of passively managed funds in the industry.

⁹¹ Note that the funds-of-funds in this group would seem to contradict the argument that fund-of-fund management fees are higher than the asset-weighted average costs of their underlying fund because of the added rebalancing and asset allocation management costs.

⁹² Investor Economics, *Investor Economics Insight Monthly Update* (April 2012), Exhibit 1.

flowing into the mutual fund industry through long-term mutual funds has come through fund-of-fund products.⁹³

Funds-of-funds may hold substantial appeal for advisors since they are pre-packaged mutual fund investment portfolios which relieve the advisor from having to do the fund selection and asset allocation they may previously have been expected to do on their own for a client. In the case of a fund-of-funds, the advisor need only assess the suitability of the top fund rather than assess the suitability of every fund in the portfolio. Notwithstanding the efficiencies that funds-of-funds may provide for advisors, the trailing commissions payable on funds-of-funds are the same or higher than on stand-alone equity mutual funds.⁹⁴

While the higher trailing commission payable on funds-of-funds appears to result in a lower net management fee to the mutual fund manufacturer, the manufacturer benefits from the fact that the funds-of-funds help to fuel the growth of its proprietary stand-alone funds, as these are generally the underlying investments held by the funds-of-funds.⁹⁵ This increases the manufacturer's overall assets under management which in turn increases total management fees payable to the manufacturer.

2. automatic conversion arrangements

These are arrangements under which mutual fund manufacturers facilitate the automatic conversion of DSC mutual fund securities to front-end load securities of the same fund. Under these arrangements, the 10% free DSC securities that an investor in a mutual fund is entitled to redeem without penalty each year are automatically converted into securities of the same fund carrying a 0% front-end sales charge. These arrangements may further provide for the automatic conversion of matured securities at the end of the DSC redemption schedule (when the DSC has fallen to zero) into securities of the same fund carrying a 0% front-end sales charge.⁹⁶ Since

⁹³ Net sales into funds-of-funds and long-term stand-alone funds were as follows over the five years ending 2011:

Net Sales -excl. reinvested dist. (\$billions)	2007	2008	2009	2010	2011
Long-term stand-alone funds	11.1	-17.0	12.1	10.6	6.5
Fund-of-funds	20.4	3.2	9.6	18.6	19.5
Total Net Sales	33.4	-11.8	23.7	31.2	28.1

Source: Investor Economics, net sales have been adjusted to remove double-counting

⁹⁴ See Figure 10 in Part IV.

⁹⁵ The industry trend for funds-of-funds has been towards the use of related (proprietary) mutual funds as underlying funds and away from the use of mutual funds offered by other mutual fund manufacturers (third-party funds). At the end of 2011, assets under management (AUM) for funds-of-funds that invest in proprietary mutual funds totalled \$150.2 billion, while AUM for funds-of-funds that invest in third party mutual funds totalled \$17.5 billion. The AUM of funds-of-funds that invest in proprietary mutual funds grew an average of 10.5% per year between 2007 and 2011, compared to the AUM of funds-of-funds that invest in third-party funds which declined by 0.1% per year. (Source: Investor Economics). Because of the popularity of fund-of-fund products generally and the preference towards the use of proprietary funds as the underlying investments, we now see many cases where investments by related mutual funds account for as much as 70% to 90% of the total assets of a mutual fund.

⁹⁶ The MFDA addresses this practice in member regulation notice MR-0041 (June 8, 2005). Under that notice, in order for automatic conversion programs to comply with MFDA rules, members must ensure that appropriate disclosure is provided and the consent of the client is obtained prior to engaging in an automatic conversion program. The disclosure/consent form should include the following:

trailing commissions on mutual funds sold under a front-end sales charge are generally twice as high as trailing commissions on mutual funds sold under a DSC,⁹⁷ the conversion yields a 100% increase in trailing commission compensation for the advisor without any consent from or disclosure to the client at the time of the conversion.

We understand that these conversion arrangements are intended to provide a disincentive for advisors to churn their clients' free/matured DSC investments into new mutual fund investments in order to generate new sales commissions. While arrangements intended to mitigate the potential for churning by advisors are beneficial for investors, at the same time they can create an actual or perceived conflict of interest between the mutual fund manufacturer and investors. This is because these arrangements, which create a perceived incentive for the advisor to keep the client invested in the mutual fund for the longer term, in turn satisfy the mutual fund manufacturer's perceived need to preserve assets under management. While longer term mutual fund investments yield economic benefits for the mutual fund manufacturer and the advisor, they may not yield the same benefits for the investor.

These conversion arrangements therefore appear to display an alignment of interests between the mutual fund manufacturer and the advisor that could be detrimental to mutual fund investors.

ii. Advisor

Sales commissions and trailing commissions embedded in mutual fund management fees may:

- incent or be perceived to incent advisors to sell a particular mutual fund to investors over another comparable mutual fund or comparable financial product with lower compensation to the advisor,
- cause the advisor to promote a particular purchase option with investors, or
- incent the advisor to keep them invested in a particular mutual fund.

Generally, the higher is the compensation, the greater is the perceived incentive.

This perceived incentive for advisors to recommend the sale of mutual funds that pay higher sales commissions and trailing commissions may be made even greater by the 'compensation grid', the mechanism that dealer firms use to determine the pay of an advisor.⁹⁸ Under this grid, the more commission or fee revenue the advisor generates for the firm, the greater the portion of

-
- a signature line to evidence client consent to the conversion;
 - disclosure of any increased remuneration, including trailer fees;
 - disclosure of any tax implications; and
 - reference to the applicable fund prospectus.

However, according to the notice, the above disclosure/consent requirement need not be complied with if the mutual fund has included the above information in the fund prospectus.

⁹⁷ See note 48.

⁹⁸ See the following articles which describe the compensation grid: Investor Education Fund, *How your adviser is paid*, Globe and Mail (March 31, 2009), available at: <http://www.theglobeandmail.com/globe-investor/investor-education/investor-education-fund/getting-financial-advice/how-your-adviser-is-paid/article4203756/>; and Barrie McKenna, *The flaws in Canada's financial adviser system*, Globe and Mail (February 17, 2012), available at: <http://www.theglobeandmail.com/globe-investor/the-flaws-in-canadas-financial-adviser-system/article4171749/?page=all>.

that revenue the advisor gets to keep. Some dealer firms impose a minimum amount the individual advisor is expected to generate.

These compensation incentives can potentially result in a misalignment of the advisor's interests with those of investors.⁹⁹ For example, because trailing commissions on equity mutual funds and balanced/asset allocation funds (as discussed above) are typically higher than trailing commissions on fixed income and money market mutual funds, advisors may be incentivized to favour such mutual funds in portfolio allocations. Similarly, since trailing commissions on mutual funds sold under a front-end sales charge are generally twice as high as trailing commissions on mutual funds sold under a DSC, an advisor may be induced to favour the front-end sales charge option over other available purchase options.

On the other hand, advisors who are new to the business and who don't yet have a large trailer fee-paying fund book of business may be more incented to favour mutual funds sold under a DSC, despite their lower trailing commissions, in order to receive the 5% sales commission payable by the mutual fund manufacturer at the time of sale.

Similarly, the automatic DSC conversion arrangements facilitated by certain mutual fund manufacturers (see related discussion above) which yield a 100% increase in trailing commission compensation for advisors on free or matured DSC securities, may incent advisors to recommend to investors that they remain invested in a mutual fund over a longer term. All of these perceived compensation incentives carry the potential to influence the quality of an advisor's investment advice to the investor.

The advisor's standard of conduct under the securities legislation may not sufficiently mitigate these perceived compensation incentives.¹⁰⁰ Under current securities legislation, the prevalent standard in the common law jurisdictions¹⁰¹ is that advisors must deal fairly, honestly and in

⁹⁹ See article by Rob Carrick, *Rogue sales reps or Standard thinking?; E-mail to investment advisers, disavowed by insurance company, lists seven ways to make more money from clients*, Globe and Mail (July 5, 2012) available at <http://www.theglobeandmail.com/globe-investor/personal-finance/mixed-message-rogue-sales-reps-or-standard-thinking/article4391164/?cmpid=rss1>. The article describes an email that sales representative of a Canadian insurance company sent to advisors to suggest ways of generating maximum commission and fee revenue from the sale of mutual funds. Suggestions included selling mutual funds under the DSC option (as this yields an up-front commission to the advisor of up to 5%) or that offer trailing commissions of 1.25%.

¹⁰⁰ The CSA recently identified key investor protection concerns with the advisor's current standard of conduct in CSA Consultation Paper 33-403: *The Standard of Conduct for Advisers and Dealers: Exploring the Appropriateness of Introducing a Statutory Best Interest Duty When Advice is Provided to Retail Clients* (October 25, 2012), available on the websites of members of the CSA. Among concerns identified are: (i) that advisor compensation arrangements can create a conflict of interest between the interests of advisors and their clients (see Concern 1: Principled foundation), and (ii) that the advisor's current suitability obligation may result in investors acquiring a "suitable" investment but at an inflated price, and this can have a significant impact on the value of a client's investment portfolio over the long term (see Concern 4: Recommendation of suitable investments versus investments in the client's best interests). We refer you to CSA Consultation Paper 33-403 for a full discussion of these and other identified investor protection concerns with the advisor's current standard of conduct.

¹⁰¹ Excludes Québec which follows civil law. In Québec, according to both the *Securities Act* (Québec) and the general civil law under the *Civil Code of Québec*, advisors are subject to a duty of loyalty and a duty of care and must act in the client's best interest. See sections 1309, 2138 and 2100, respectively, of the *Civil Code* and sections 160 and 160.1 of the *Securities Act* (Québec).

good faith with clients.¹⁰² The CSA are not aware of any court or regulatory decision that has concluded that this duty creates, or is equivalent to, a statutory fiduciary duty requiring the advisor to put the client's best interests ahead of his or her personal interests. Canadian courts in the common law jurisdictions, however, can find that an advisor owes a fiduciary duty to his or her client depending on the nature of the advisory relationship.¹⁰³

Complementing the fundamental duty of an advisor to deal fairly, honestly and in good faith is the duty of an advisor to make suitable investment recommendations for the client, along with the obligation to identify and respond to conflicts of interests.¹⁰⁴ Based on current rules and related SRO guidance, whether or not a particular investment is suitable for a client must generally be determined having regard to the client's investment needs and objectives, financial circumstances, risk tolerance, and time horizon.¹⁰⁵ The sales commissions and ongoing costs associated with a mutual fund investment may not be a primary consideration in the advisor's suitability process.

Similarly, conflict of interest requirements do not specifically identify compensation for advisors as being conflicts of interests that should be resolved in the best interests of the client. This would seem to allow the advisor to recommend investments in higher fee (and correspondingly, higher trailer fee) mutual funds over other less costly, comparable and equally suitable investment options, potentially to the detriment of the investor's best interests.

¹⁰² Rules governing the conduct of advisors in Canada are set out under the various Securities Acts and related rules enacted by each province and territory of Canada. The prevalent standard for advisors across the CSA jurisdictions is that advisors must deal honestly, fairly and in good faith with their clients. In Ontario, for example, that standard is set out in section 2.1 of OSC Rule 31-505 – *Conditions of Registration*. The securities legislation of several other Canadian provinces and territories sets out the same (or virtually the same) requirement for advisors. See also section 2.1.1 of the MFDA Rules. It is worth noting, however, that a statutory 'best interest' standard may apply to advisors in the context of certain advisory relationships under the legislation of four provinces. Specifically, Alberta, Manitoba, New Brunswick and Newfoundland and Labrador have a statutory requirement that when an advisor has discretionary authority over a client's investments, the advisor must act in the client's best interests. See subsection 75.2(2) of the *Securities Act* (Alberta), section 154.2 of the *Securities Act* (Manitoba), section 54 of the *Securities Act* (New Brunswick) and subsection 26.2(2) of the *Securities Act* (Newfoundland and Labrador).

¹⁰³ Canadian courts note that advisors fall into a continuum in providing advice, with discount brokers at one end (who provide no advice but simply execute transactions on a client's express instructions and who therefore are not subject to a common law fiduciary standard) and advisors with clients in discretionary accounts at the other end (who have complete discretionary trading authority and who therefore would be subject to a common law fiduciary duty). Whether a common law fiduciary duty applies to a relationship that falls somewhere in this continuum is a question of fact to be determined based on the nature of the client relationship in all the circumstances. See *Kent v. May* (2001), 298 A.R. 71 (Alta Q.B. at paragraphs 51-53). See also: *875121 Ontario Ltd. v. Nesbitt Burns Inc.*, [1999] O.J. No. 3825 (Sup.Ct.); *Hunt v. TD Securities Inc.* (2003), 66 O.R. (3d) 481 (Ont. C.A.); and *Young Estate v. RBC Dominion Securities* (2008), [2008] O.J. No. 5418 (Ont. S.C.J.).

¹⁰⁴ *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (Regulation 31-103) imposes suitability and conflict of interest requirements on advisors and their firms. See Part 13, Divisions 1 and 2 of Regulation 31-103. The rules of the SROs similarly impose suitability and conflict of interest requirements on their members. See MFDA Rules 2.1.4 and 2.2.1, IIROC Dealer Member Rule 1300.1, paragraphs (p) and (q), and IIROC Dealer Member Rule 42.

¹⁰⁵ See Regulation 31-103, sections 13.2 and 13.3. See also MFDA Member Regulation Notice MR-0069 – *Suitability Guidelines* (April 14, 2008) and IIROC Notice 12-0109 – *Know your client and suitability – Guidance*, (March 26, 2012).

While advisors may not be fiduciaries under securities legislation, most Canadian investors trust their advisor to provide recommendations that put the client first. The IEF Study reports that 7 out of 10 investors believe their advisor has a legal duty to put the client's best interests ahead of his or her own. They rely on their advisor to select the best investment for them and most believe the advisor will recommend what is best for the client even at the expense of their own commission. In addition, half the respondents in this study (51%) had no view as to whether commissions could potentially create a conflict of interest. Among the half of investors with an opinion on conflict of interest, three-quarters believe that their advisor would look out for their best interest regardless of how the advisor was paid.¹⁰⁶ With this belief, investors may not be prone to question their advisor's investment recommendations and the compensation incentives that potentially influence them.

3. The potential for cross-subsidization of commission costs

As discussed, part of the management fees earned by a mutual fund manufacturer on the assets of a mutual fund are typically used to pay for some of the costs of financing the payment of sales commissions to advisors on sales of the mutual fund's securities under the DSC or low-load sales charge option.¹⁰⁷

The prevalent practice in Canada is that all investors in the mutual fund bear the financing costs equally, irrespective of the purchase option under which they made their mutual fund investment. This is because, with very few exceptions, mutual funds in Canada generally do not offer a different class or series, each bearing a different management fee, for each of the various purchase options available. As a result, investors who purchase mutual fund securities under the front-end sales charge option bear the same management fee (out of which the financing costs of the DSC and low-load sales commissions are paid) as those who purchase under the DSC and low-load sales charge options. This is known as "cross-subsidization".¹⁰⁸

Cross-subsidization by investors may also occur to a certain extent if different trailing commissions are paid on different purchase options. As discussed, the trailing commission on mutual fund securities sold under a front-end sales charge is typically double the trailing commission on mutual fund securities sold under a DSC. That higher trailing commission is similarly applied to any free or matured DSC securities that are converted to the front-end sales charge under the automatic DSC conversion arrangements discussed above.¹⁰⁹ Since the different trailing commissions payable on the different purchase options are generally funded from the same management fee, investors in the mutual fund who purchased under the DSC option may be subsidizing the payment of the higher trailing commission payable under the front-end sales charge option.

¹⁰⁶ *Supra* note 71, at pages 17 and 28.

¹⁰⁷ In addition to commission costs, the DSC and low-load purchase options require complex record keeping systems to keep track of maturity dates and 10% free allotments. They also draw more on the call centre staff of the mutual fund manufacturer to address investor and advisor inquiries about schedule, date of maturity and estimated redemption costs, etc.

¹⁰⁸ See article by Rudy Luukko, *Most mutual funds with front-end loads sell investors short*, The Toronto Star (March 21, 2002) at page D06, which discusses this cross-subsidization issue.

¹⁰⁹ We discuss the automatic conversion arrangements in this Part under "2. Potential conflicts of interests at the mutual fund manufacturer and advisor levels – i. Mutual fund manufacturer".

This potential cross-subsidization by a mutual fund's investors of the various costs associated with different purchase options may result in certain mutual fund investors unknowingly paying a higher management fee than would otherwise apply if investors were segregated in a separate class or series for each purchase option.

4. Alignment of advisor compensation and services

As discussed in Part IV, trailing commissions were originally intended to compensate the dealer firms for the ongoing services their advisors provide to investors after the mutual fund purchase.

Currently, however, there are no rules or guidance that articulate the purpose of trailing commissions or define the services that an advisor is expected to provide in exchange for a trailing commission.¹¹⁰

In the absence of relevant rules relating to trailing commissions, one could presume that the higher the trailing commission rate is, the greater the service an investor would expect to receive from the advisor.

Based on industry practice, trailing commission rates typically vary based on the following factors:

- the type of mutual fund (i.e. they are higher on equity funds and balanced funds and lower on fixed income funds and money market funds) and
- the purchase option under which the fund investment is made (i.e. they are higher on mutual fund investments made on a front-end load basis and lower on mutual fund investments made on a DSC basis).

In addition to those factors, we have observed trailing commission rates that:

- increase in steps with each year the investor continues to hold the investment, reaching a specified maximum after a certain number of years;
- double at the expiration of a DSC redemption schedule under automatic conversion arrangements;¹¹¹ and
- vary depending on the dealer firm distributing the mutual fund.¹¹²

Furthermore, under a dealer firm's compensation grid, the amount of the trailing commission paid out to an advisor may vary based on:

¹¹⁰ While *Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices* imposes conditions around the calculation of the amount of the trailing commission (see section 3.2), it does not define what is a trailing commission, nor does it mandate the provision of any services by the advisor in exchange for the payment of such commission.

¹¹¹ See our discussion of automatic conversion arrangements in this Part under "**2. Potential conflicts of interests at the mutual fund manufacturer and advisor levels – i. Mutual fund manufacturer**".

¹¹² This occurs where a mutual fund manufacturer establishes specific series of mutual fund securities with a view to distributing each individual series through a specific full-service dealer firm. The different management fees applicable to each series reflect the different trailing commissions that each of the dealer firms command for distributing securities of the mutual fund.

- the fee revenue the advisor generates for the firm;¹¹³
- the tenure of the advisor with the dealer firm;¹¹⁴
- whether the mutual funds sold are proprietary or third party mutual funds.¹¹⁵

Considering all these factors, there is not a clear correlation between the rate or amount of the trailing commissions payable and the level of services the advisor may provide to investors in exchange for those commissions.

Investor research shows that the level of service expected by investors is independent of the products they choose or the manner in which they purchase them. Service expectations instead tend to vary by age, life event (divorce, death of a spouse, etc.) and by the amount invested.¹¹⁶ Asset mix and financial planning are the services that investors most frequently seek, followed closely by recommendations for specific stocks or funds to buy.

Investor research further shows a variance in the extent to which investors rely on the recommendations or advice they receive. Some investors are comfortable giving their advisors certain discretion in the investment decision-making process, while others prefer to remain more hands-on.¹¹⁷

¹¹³ Typically, the greater the fee revenue the advisor generates for the firm, the greater the portion of that revenue the advisor gets to keep.

¹¹⁴ This may be a factor where the mutual fund manufacturer has a captive sales force. For example, in the case of one such manufacturer, the manufacturer pays a base trailing commission to all advisors, plus an additional trailing commission to those advisors who have been with the business for less than 3 years. Disclosure in the prospectus of this manufacturer's mutual funds states that this bonus amount is intended to help the advisor establish their practice.

¹¹⁵ Advisors may receive greater trailing commissions for the sale of proprietary mutual funds (i.e. mutual funds offered by a mutual fund manufacturer that is related to the dealer firm) than for the sale of third party mutual funds.

¹¹⁶ See The Brondesbury Group, *supra* note 71. This research shows that there are differences in service expectations by age. **Advice on types of investments to buy** is one of the top two services for all age groups. **Building a financial plan** is one of the top two up through age 59, but **Regular reports on progress** is the second choice for 60+. For those with less than \$50k invested, the most critical need is **Help in figuring out financial needs for the long term**. As the amount increases to the \$50-99k range, the top service shifts to **Building a financial plan**. After that, **Advice on types of investments to buy** (not specific stocks or funds) is the leading choice of service expected. See also POLLARA, *supra* note 72. This research similarly finds that the use of advisors for services other than simply purchasing mutual funds increases with income and the total amount each individual has invested. According to this research, 54% of people with total investments under \$25,000 use their advisors for other purposes, compared to 70% of investors with total values of \$75,000 or more. This research further finds that two-thirds (66%) of mutual fund investors say that they receive other services such as investment advice, budgeting, or planning for future expenses. One-third of investors (33%) do not.

¹¹⁷ See POLLARA, *supra* note 72. That research finds that 51% of mutual fund investors discuss options and make a decision with their advisor while another 40% make the final decision themselves based on information from their advisor. Similarly, The Brondesbury Group study referenced in note 71 finds that about one-quarter of investors prefer an advisor to decide what to buy on their behalf, and then buy it either with or without explicit permission for that single decision. For those people who want to talk about what to do, the advisor typically gives them several choices to discuss and they jointly come to a decision. Those who don't want to talk will either call the advisor to tell the advisor what to buy for them, or alternatively, listen to what the advisor wants to buy on their behalf and give them an okay.

The current mutual fund embedded trailing commission structure, which offers a “one size fits all” approach, seems potentially misaligned with the current practice of providing services tailored to an investor’s personal circumstances, expectations and preferences. It also does not recognize the different range of services that may be provided by the various types of advisors and their dealer firms. The trailing commission that applies to a mutual fund investment is payable regardless of whether the advisor performs basic suitability requirements only or provides a broader range of investment services.

Absent a clear relationship between the level of trailing commission compensation paid to the advisor and the level of services received by an investor in exchange, the payment of trailing commissions may be perceived to be tied to the sale of the mutual fund as opposed to the provision of ongoing services. In that instance, the trailing commission may be seen to function more like a sales commission that is paid to advisors over time.

This perceived disconnect between the compensation received by advisors and the services provided to investors is further evidenced by the fact that do-it-yourself investors who consciously decide to forego investment advice from advisors by opting to purchase mutual funds through a discount broker are, with few exceptions, paying the same trailing commission (through the management fee of the mutual fund) as that paid by investors purchasing the mutual funds through full-service advisors. This issue is further discussed below.

5. Low-cost options for do-it-yourself (DIY) investors

In Canada, DIY investors wishing to purchase mutual fund securities without having to pay for the services of an advisor have few options available. Current options are:

i. Directly-sold mutual funds

Investors may look for direct sellers who make their mutual funds available for sale on a no-load basis directly to the investor.¹¹⁸ There are currently only a handful of direct sellers in Canada, and the number has been decreasing over the last several years as some have been acquired by larger fund manufacturers whose distribution remains primarily focused on full-service advisor distribution channels. Direct sellers generally pay no or reduced trailing commissions, resulting in below-average MERs. As of December 2011, the average asset-weighted MER of mutual funds offered by direct sellers was 1.00%¹¹⁹, while the industry average asset-weighted MER was 1.93%.¹²⁰ The mutual funds offered by direct sellers typically have a substantial initial investment requirement (at least \$5,000 and up) which may potentially impede access to those funds for certain investors. These mutual funds represented approximately 4.4% of mutual fund industry assets as at the end of December 2011.¹²¹

¹¹⁸ See description of direct sellers in Part III under “1. The mutual fund manufacturers – iii. Independents”.

¹¹⁹ Source: Morningstar Direct, OSC calculations.

¹²⁰ Source: Investor Economics.

¹²¹ See Figure 4 in Part IV.

ii. *Mutual funds offered through discount brokerages/online*

Many mutual fund manufacturers make their mutual funds available for sale through discount brokerages. As discussed in Part III, discount brokerages are primarily order-takers and generally do not offer investment advice. Investors may typically purchase mutual funds offered on these platforms on a commission-free basis, which allows investors to save on transaction costs. However, with few exceptions, the mutual fund series that fund manufacturers offer through the discount brokerage channel is typically the same trailer fee-bearing series that is sold through advisors. The embedded trailing commission component of the management fee is not discounted. This results in DIY investors who hold mutual fund securities through discount brokerages potentially paying for services or advice that they never receive and do not want.

Mutual fund securities available for purchase through certain online discount brokerages may however offer DIY investors some savings relative to the traditional discount brokerage. Currently, one independent online discount brokerage offers rebates of the trailing commissions embedded in the management fees charged by the mutual funds offered on their platform. This rebate service is provided in exchange for a set monthly fee. In addition, each fund trade is subject to a trading fee. Clients of the service realize a net benefit provided the amount of the mutual fund investment they hold through the brokerage is sufficiently high for the quarterly trailing commission rebates to offset the monthly fee.

An alternative to this rebate process is to invest in discount online/e-series securities which are currently available on select no-load mutual funds offered by a few of the Canadian banks through their online/discount brokerage or e-banking platforms.¹²² Most, but not all, of the trailing commission is typically stripped out of the management fee charged on this series, resulting in a reduced MER relative to the original series of that fund distributed through the bank branches. The reduced pricing is intended to reflect the fact that investors in this series of the mutual fund make their own investment decisions, and therefore do not receive nor want recommendations, but are still being serviced by a dealer firm. The average asset-weighted MER of the discount online/e-series currently stands at approximately 0.91%,¹²³ versus the industry average asset-weighted MER of 1.93%.

At the end of 2011, there were 66 discount online/e-series available for purchase. However, these assets represented just 0.3% of mutual fund industry assets under management.¹²⁴ At this time, the discount online/e-series segment remains dominated by the Canadian bank-owned mutual fund manufacturers. None of the independent 'load only' mutual fund manufacturers have similar discounted offerings.¹²⁵

¹²² See note 32.

¹²³ *Investor Economics Insight Monthly Update* (July 2012) at p.12. We note that the lower MER of this mutual fund series may not only be on account of the reduced trailing commissions, but may also reflect the passive management strategy utilized by many of the mutual funds on which this online/e-banking series is offered.

¹²⁴ See Figure 4 in Part IV.

¹²⁵ In *Investor Economics Insight Monthly Update* (July 2012), Investor Economics states at p.3: "Despite their rapid growth, only three sponsors currently offer D-series. The limiting factor is the lack of access to distribution. The series is currently used mostly by proprietary bank delivery conduits, notably the fast-expanding online/discount brokerage channel. Major independent fund companies have to date eschewed this "stripped-down" management fee version to avoid any potential conflict with their advice channels."

VI. GLOBAL REGULATORY REFORMS

Regulators in major international jurisdictions, in particular, the U.K., Australia, Europe and the U.S., have implemented or proposed regulatory reforms aimed at addressing some of the issues identified in this paper, including conflicts of interest that exist in the embedded compensation structure and improving transparency of the cost of advisors.

1. U.K. - FSA Retail Distribution Review

In March 2010, the Financial Services Authority (FSA) published final rules and guidance on the implementation of an 'Adviser Charging' system, as part of its Retail Distribution Review (RDR).¹²⁶ These new rules, to be in effect as of January 1, 2013, end the current commission-based system of advisor remuneration in the U.K.

The rules require advisors to set their own charges for their services in agreement with their clients. Advisors may no longer receive commission set by product providers or otherwise embedded in the cost of the product. Their charging structures will therefore have to be based on the level of service they provide, rather than the particular provider or product they recommend. Whether the charging structure is based on a fixed fee, an hourly rate or a percentage of funds invested will be up to the advisor to decide together with the client, provided the advisor always bears in mind its duty to act in the client's best interests.¹²⁷ Ongoing fees will only be permitted where a client is paying for an ongoing service that has been properly disclosed or where the product is one in which the client makes regular payments, and may be cancelled by the client at any time without penalty.

The new rules under the RDR also aim to ensure that investors understand the services they receive by requiring advisors to clearly describe their services as either 'restricted' or 'independent'. A 'restricted' advisor¹²⁸ would offer advice limited to proprietary products or a small range of products. An 'independent' advisor would not be restricted by product provider, but rather would objectively consider a broad range of retail investment products, and provide unbiased and unrestricted advice based on a comprehensive and fair analysis of the relevant market. In all cases, individual advisors will be required to adhere to consistent professional standards, including a code of ethics.¹²⁹

¹²⁶ For an overview of the FSA Adviser Charging rules, see *FSA Factsheet for Financial Advisers – Improving your understanding of the Retail Distribution Review (RDR) – Adviser Charging*, available at: http://www.fsa.gov.uk/smallfirms/your_firm_type/financial/pdf/rdr_adviser.pdf.

¹²⁷ Currently, all UK securities firms (whether advising or dealing) are subject to a statutory requirement to "act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients". See FSA Conduct of Business Sourcebook, COBS 2.1.1. This seems to constitute a qualified best interest standard.

¹²⁸ The new rules under RDR provide that 'restricted' advice may include 'basic' advice. Basic advice is a short, simple form of financial advice where advisors use pre-scripted questions to identify the investor's financial priorities and decide whether a product from within their range of low-cost, highly regulated saving and investment stakeholder products is suitable for the investor. While advisors providing 'basic' advice will need to disclose that they are providing 'restricted' advice, they will not be subject to the new Adviser Charging rules, and may therefore continue to be compensated by way of commissions on the sale of financial products.

¹²⁹ From December 31, 2012, every financial advisor will:

2. Australia – Financial Advice reforms

In April 2010, the government of Australia announced its *Future of Financial Advice* (FoFA) reforms which came into effect July 1, 2012.¹³⁰ Compliance with the new rules will be voluntary in the first year of operation, becoming compulsory from July 1, 2013. The reforms include a ban on commissions that may allow product providers to influence advisor recommendations, such as sales commissions and trailing commissions.

Consistent with the FSA's Adviser Charging regime, advisor firms in Australia will be required to negotiate fees for advice directly with their retail clients. Also similar to the FSA's reforms, the rules under FoFA allow advisor firms to charge ongoing fees only if the client has agreed to a payment plan, or if the ongoing charges relate to the provision of an ongoing service. The Australian reforms further stipulate that an advisor must renew their advice agreements every two years if clients are paying ongoing fees. A client may cancel an arrangement in which ongoing fees are paid at any time.

In order to ensure that financial advice will be within the reach of a wider range of Australians, the FoFA reforms introduce a new form of advice called "scaled advice". Scaled advice would not have to be comprehensive and could be tailored to the client's expressed needs, thereby reducing the cost to the client. It would allow investors to obtain simple advice rather than a complete financial plan, and incur advice costs commensurate with the scale of the advice provided.

An additional change to be introduced under FoFA is the introduction of a statutory best interest duty, which will require that advisors act in the best interests of their retail clients and place clients' interests ahead of their own when developing and providing personal advice. This duty will include a 'reasonable steps' qualification, so that advisors will only be required to take reasonable steps to discharge the duty. This would include making reasonable inquiries to obtain client information and conducting a reasonable investigation into relevant financial products for the client. Similarly, compliance with this duty will be measured according to what is reasonable in the circumstances in which the advice is provided. What is reasonable in the circumstances is commensurate and scalable to the client's needs. Accordingly, if the client's needs indicate that only limited advice is necessary, the advisor is not obligated to provide holistic advice.

-
- subscribe to the FSA code of practice;
 - hold a higher standard qualification for giving financial advice;
 - spend at least 35 hours a year learning as part of continuing professional development requirements; and
 - hold a Statement of Professional Standing (SPS) as evidence they are meeting the standards, issued by an accredited body.

¹³⁰ See overview of FoFA reforms at: <http://futureofadvice.treasury.gov.au/content/Content.aspx?doc=home.htm>

3. Europe

i. UCITS IV - Key Investor Information Document

Under the UCITS¹³¹ IV Directive implemented July 1, 2011, fund manufacturers in each of the European Union (EU) member states are required, as at June 30, 2012, to prepare, distribute, update and maintain a Key Investor Information Document (KIID) for all their UCITS funds and their share classes.

The KIID is a two-page fact-sheet style document, written in plain language, which constitutes the pre-contractual information which must be provided to investors prior to investment. It contains concise descriptions of key fund information, including information about one-time sales charges and ongoing fund costs that an investor needs to know in order to make an informed investment decision. The KIID must follow a standardized format to allow easy comparison of funds from different providers. The KIID must be written in the local language of each country in which a fund is sold.

The KIID provides standardized data on fund charges for UCITS funds sold across the EU. The ongoing fund charges shown in the KIID represent the annualized ratio of total costs related to the assets of the fund. The calculation is based on a standardized methodology which identifies specific items for inclusion and exclusion.¹³²

ii. Markets in Financial Instruments Directive II

In October 2011, the European Commission published legislative proposals¹³³ to reform the overall Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) framework that currently governs capital markets in the European Economic Area.¹³⁴ The draft legislation (MiFID II), expected to be implemented in 2015, proposes various reforms designed to enhance investor protection. These include a proposal for more stringent disclosure standards, which will require that advisors clearly explain to investors the existence, nature and amount of commissions at the point of sale,

¹³¹ The Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS) Directive was created in 1985 to form a single EU market for investment funds. This initial Directive laid down a set of regulatory requirements which collective investment schemes must comply with to be eligible to be sold across borders within the EU. The UCITS IV Directive, implemented July 1, 2011, constitutes the latest amendment to the Directive.

¹³² All fees paid to the fund manager, the custodian, Directors of the UCITS or portfolio managers have to be accounted for. In addition, all fees paid in relation to specific delegated activities (fund administration, accounting, valuation, distribution, legal and regulatory fees, etc.) also have to be accounted for.

¹³³ See European Commission, *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments repealing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council* (Oct. 20, 2011), available at: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0656:FIN:EN:PDF>. On September 26, 2012, the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs voted to amend the October 2011 draft legislation which initially proposed a Europe-wide ban on third party commissions for advisors. The vote supported softer rules requiring disclosure of all inducements and commission.

¹³⁴ The European Economic Area consists of the 27 member states of the EU (Austria, Belgium, Bulgaria, Cyprus, the Czech Republic, Denmark, Estonia, Finland, France, Germany, Greece, Hungary, Ireland, Italy, Latvia, Lithuania, Luxembourg, Malta, the Netherlands, Poland, Portugal, Romania, Slovakia, Slovenia, Spain, Sweden, and the United Kingdom), as well as the three EEA/EFTA States, Iceland, Liechtenstein and Norway.

as well as enhanced obligations upon advisors to ensure product recommendations are suited to their clients' personal characteristics on an ongoing basis.

iii. *ESMA Guidelines on remuneration policies and practices*

On September 17, 2012, the European Securities and Markets Authority (ESMA) published draft compensation guidelines for firms in the European Union providing investment services, including investment firms, credit institutions and fund management companies.¹³⁵ The guidelines aim to prevent the use of distorting compensation incentives that can result in the mis-selling of financial products which are not appropriate for investors, or investment choices which are sub-optimal. The key elements of the guidelines include the following general obligations:

- Firms should design and monitor their remuneration policies and practices to take account of the conduct of business and conflicts of interest risks that may arise;
- Firms should set up adequate controls on the implementation of their remuneration policies and practices to ensure that they deliver the intended outcomes;
- Firms ensure that remuneration is not paid in a way that aims at circumventing the rules and guidelines.

The consultation period for the draft guidelines on remuneration closes on December 7, 2012. The final guidelines are expected to be published by the second quarter of 2013.

4. U.S.

i. *Rule 12b-2 proposal*

On July 21, 2010, the Securities and Exchange Commission (SEC) proposed new Rule 12b-2 under the *Investment Company Act of 1940* with the objective of reforming the payment of trailing commissions, currently known as "12b-1 fees" in the U.S. Rule 12b-2 would cap the aggregate sales charges that could be charged to an individual investor.

The proposal is borne out of a recognition that trailing commissions have gradually come to function like a sales commission that is paid to advisors over time.¹³⁶ Given this current use of trailing commissions, new rule 12b-2 proposes to permit a "marketing and service fee" of up to 0.25% to be charged on mutual fund assets to pay for distribution related activities, including the payment of trailing commissions to advisors for ongoing services and advice they provide to investors. Any amount charged in excess of 0.25% of mutual fund assets would be labelled an "ongoing sales charge", but rather than deducting this for as long as the investor holds the mutual fund shares, it will be subject to certain cumulative limits. The limit would be determined by

¹³⁵ European Securities and Markets Authority, *Consultation Paper: Guidelines on remuneration policies and practices (MiFID)*, (September 2012), ESMA/2012/570, available at: http://www.esma.europa.eu/system/files/2012-570_0.pdf

¹³⁶ See Rule 12b-2 proposal at <http://www.sec.gov/rules/proposed/2010/33-9128.pdf> at p.37.

reference to the front-end sales charge on the mutual fund described in the prospectus, or if none, the maximum sales charge allowed under Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) limitations.¹³⁷ Upon reaching the maximum sales charge limit, the individual investor's shares would have to be automatically converted to a share class of the mutual fund without an "ongoing sales charge".

Rule 12b-2 would require disclosure of the "marketing and service fee" and "ongoing sales charge" as separate line items in the mutual fund prospectus, expressed as a percentage of net asset value. It would further require disclosure of such fees in the trade confirmation as follows: (i) annual amount of each fee, expressed as a percentage (%) of net asset value, (ii) the aggregate amount of the "ongoing sales charges" that may be incurred over time, expressed as a percentage (%) of net asset value, and (iii) the maximum number of months or years that the investor will incur the "ongoing sales charge".

Proposed Rule 12b-2 has been the subject of considerable industry comment and remains to be finalized at this time.

ii. SEC study on best interest standard for investment advisers and broker-dealers

As part of the *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010* (the Dodd-Frank Act), staff of the SEC released a report on January 21, 2011, summarizing the findings of a study¹³⁸ it conducted of the obligations of investment advisers¹³⁹ and broker-dealers¹⁴⁰. Broker-dealers in the U.S. have similar duties and obligations as registered dealers in Canada, which we informally call "advisors" in this paper.

The study is meant to inform the SEC's decision whether to introduce a statutory, uniform best interest standard on broker-dealers and investment advisers when providing personalized investment advice about securities to retail investors.

Currently, all U.S. investment advisers are subject to a fiduciary standard under the *Investment Advisers Act of 1940* (the Advisers Act).¹⁴¹ In contrast, broker-dealers are generally subject to a

¹³⁷ Under section 2830(d)(2)(A) of NASD Conduct Rules, the front-end and deferred sales charges described in the prospectus of an investment company with an asset-based sales charge (i.e. trailing commission) must not exceed 6.25%.

¹³⁸ SEC, *Study on Investment Advisers and Broker-Dealers* (January 2011), available at <http://www.sec.gov/news/press/2011/2011-20.htm>

¹³⁹ An "investment adviser" is anyone who, for compensation, engages in the business of advising others as to the value of securities or as to the advisability of investing in, purchasing, or selling securities, or who, for compensation and as part of a regular business, issues or promulgates analyses or reports concerning securities. This excludes any broker or dealer whose performance of such services is solely incidental to the conduct of his business as a broker or dealer and who receives no special compensation as a result thereof.

¹⁴⁰ The *Securities Exchange Act of 1934* defines the terms "broker" and "dealer". A "broker" is anyone engaged, as agent, in the business of effecting transactions in securities for the account of others. A "dealer" is anyone engaged, as principal, in the business of buying and selling securities for a person's own account through a broker or otherwise. The term "broker-dealer" is often used because of the frequent overlap of their duties.

¹⁴¹ Although the Advisers Act does not use the word "fiduciary" or the phrase "best interest" to apply to the standard of conduct to which an investment adviser is held, the U.S. Supreme Court has held that an investment adviser in fact has a fiduciary duty. For additional detail, see Michael V. Seitzinger (Congressional Research Service), *The*

suitability standard, along with a broader duty of fair dealing and other requirements.¹⁴² While broker-dealers are generally not subject to a fiduciary duty under federal securities laws, U.S. courts have found broker-dealers to have a fiduciary duty under certain circumstances. Generally, courts have held that broker-dealers that exercise discretion or control over client assets, or have a relationship of trust and confidence with their clients, owe clients a fiduciary duty.¹⁴³

In the study, SEC staff notes that investment advisers and broker-dealers are regulated extensively under different regulatory regimes. However, many retail investors do not understand and are confused by the roles played by investment advisers and broker-dealers. SEC staff notes that many investors are also confused by the standards of care applying to investment advisers and broker-dealers when providing personalized investment advice about securities. The study further states that retail investors should not have to parse through legal distinctions to determine the type of advice they are entitled to receive. Instead, retail investors should be protected uniformly when receiving personalized investment advice about securities regardless of whether they choose to work with an investment adviser or a broker-dealer.

SEC staff recommends in the study that the SEC establish a fiduciary standard for broker-dealers that is at least as stringent as the current fiduciary standard applicable to investment advisers under the Advisers Act. Specifically, SEC staff recommends that the uniform fiduciary standard of conduct:

“for all brokers, dealers, and investment advisers, when providing *personalized investment advice about securities to retail customers* (and such other customers as the Commission may by rule provide), shall be to act in the best interest of the customer *without regard to the financial or other interest of the broker, dealer, or investment adviser providing the advice.*” (italics added)

At the same time, however, SEC staff notes that retail investors should continue to have access to the various fee structures, account options, and types of advice that investment advisers and broker-dealers provide. SEC staff’s recommendations are intended to minimize cost and disruption and assure that retail investors continue to have access to various investment products and choice among compensation schemes to pay for advice.

The SEC has not at this time released a draft fiduciary rule for comment.

iii. SEC study regarding financial literacy among investors

On August 30, 2012, staff of the SEC published the results of a study identifying the existing level of financial literacy among retail investors as well as methods and efforts to increase

Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act: Standards of Conduct of Brokers, Dealers, and Investment Advisers (August 19, 2010), available at: www.fas.org/sgp/crs/misc/R41381.pdf.

¹⁴² SEC, *supra* note 138 at pages 46-83. We note that the fair dealing obligation on broker-dealers is not statutory in that it is derived from the antifraud provisions of the U.S. federal securities laws. This suggests that there are technically no equivalent statutory provisions to the statutory provisions currently in place in Canada.

¹⁴³ *Ibid*, pages 54-55.

financial literacy of investors.¹⁴⁴ Mandated by the Dodd-Frank Act, the study also identifies methods to increase the transparency of expenses and conflicts of interests in transactions involving investment services and products, including shares of open-end mutual funds.

The study finds that U.S. retail investors lack basic financial literacy, and are not fully aware of investment costs and their impact on investment returns. The study further identifies investor perceptions and preferences regarding a variety of investment disclosures. The study shows that investors prefer to receive investment disclosures before investing, rather than after, as occurs with many investment products purchased today. The study specifically identifies information that investors find useful and relevant in helping them make informed investment decisions. This includes information about fees, investment objectives, performance, strategy, and risks of an investment product, as well as the professional background, disciplinary history, and conflicts of interest of a financial professional. Investors also favour investment disclosures presented in a visual format, using bullets, charts, and graphs.

Possible methods to increase the transparency of expenses suggested in the study include disclosure in the trade confirmation of the composition of a financial intermediary's total compensation, including types of compensation, and an explanation in a point-of-sale disclosure of how the financial intermediary is paid in connection with the client's account. Possible methods to increase the transparency of conflicts of interests suggested in the study include disclosure of whether a financial intermediary stands to profit if a client invests in certain types of products, whether the financial intermediary would earn more for selling certain specific products instead of other comparable products, and whether the financial intermediary might benefit from selling financial products issued by an affiliated company.

VII. CURRENT REGULATORY INITIATIVES AND TOPICS FOR CONSIDERATION

1. Regulatory initiatives in Canada

To date, the CSA have focused on initiatives aimed at improving the transparency of mutual fund fees and embedded commissions, as a way to enable investors to better understand the costs of investing in mutual funds and to make more informed investment decisions. Key CSA initiatives include point of sale disclosure for mutual funds and cost disclosure and performance reporting for advisors.

i. Point of Sale

The first stage of the CSA Point of Sale (POS) project, which was completed on January 1, 2011, requires mutual funds to produce and file a Fund Facts document and make it available on the mutual fund's or mutual fund manufacturer's website.

¹⁴⁴ SEC, *Study Regarding Financial Literacy Among Investors* (August 2012), available at: <http://www.sec.gov/news/studies/2012/917-financial-literacy-study-part1.pdf>

The Fund Facts improves fee transparency by disclosing, in summary form, the costs of buying, owning and selling the mutual fund. Under “Fund expenses”, an investor will find disclosure of the fund’s MER, trading expense ratio and fund expenses. Trailing commissions are also highlighted there, with an explanation of their purpose. The range of the rates of the trailing commissions must be shown for each purchase option in percentages, along with the equivalent dollar amount of such commissions on each \$1000 investment.

The CSA expect the Fund Facts will more likely be read by investors than the current lengthy fund prospectus.¹⁴⁵ The short, easy-to-read and standardized format of the Fund Facts is expected to improve investors’ overall awareness and understanding of mutual fund fees and ongoing costs. The Fund Facts should better enable investors to compare the costs of investing in one mutual fund over another, which should enhance investors’ ability to manage the impact of fund costs on their individual returns. The CSA also anticipate that the heightened transparency of trailing commissions provided by the Fund Facts may cause investors to discuss with their advisors the services that their advisors provide in exchange for the payment of trailing commissions.

The CSA continue to move forward with a staged approach to implementation of the project. On June 21, 2012, the CSA published for a second comment period proposed rules that would implement Stage 2 of the framework, which would require delivery of the Fund Facts document instead of the prospectus within existing delivery timeframes under securities legislation.¹⁴⁶ As part of this publication, the CSA have proposed additional disclosure in the Fund Facts that identifies that trailing commission payments may create a conflict of interest by influencing the advisor to recommend the fund over another investment.

In Stage 3, the CSA will publish for further comment any proposed requirements that would require delivery of the Fund Facts document to the investor at the point of sale. As part of Stage 3, the CSA will consider the applicability of a summary disclosure document and point of sale delivery for other types of comparable investment fund products.

ii. *Client Relationship Model (Phase 2)*

The CSA, through their Client Relationship Model Project, phase 2 (CRM2), have a mandate to develop enhanced cost disclosure and new performance reporting requirements for advisors. Initial proposals were published for comment in June 2011, followed by a second publication for

¹⁴⁵ Research on investor preferences for mutual fund information, including our own testing of the Fund Facts, indicates investors prefer to be offered a concise summary of key information. A list of the research, studies and other sources that the Joint Forum of Financial Market Regulators reviewed and relied on in developing the POS disclosure framework may be found in Appendix 4 to the proposed framework, published in June 2007. The proposed framework was published in the OSC Bulletin at (2007) 30 OSCB (Supp-4) and may be accessed at <http://www.osc.gov.on.ca/en/13146.htm>.

¹⁴⁶ See CSA Notice and Request for Comment: Implementation of Stage 2 of Point of Sale Disclosure for Mutual Funds, Draft Amendments to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure, Form 81-101F3 and Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure and Consequential Amendments (2nd Publication) (21 June 2012). The publication is available on the websites of members of the CSA.

comment on June 14, 2012.¹⁴⁷ Among other things, the CRM2 proposals would require advisors to provide to each client:

- at account opening, a description of charges that the client might pay in the course of holding an investment, including trailing commissions, and
- annually, a summary of all charges incurred by the client and all the compensation received by the registered firm that relates to the client's account.

If the advisor received trailing commissions on mutual funds held by a client during the 12 month period, the CRM2 proposals would require the advisor to include in the annual summary of charges the dollar amount of trailing commissions received on those mutual fund investments held by the client during the year.¹⁴⁸ This disclosure would be accompanied by a statement that trailing commissions reduce the amount of the mutual fund's return to the investor.

The CSA expect that this trailing commission disclosure, if implemented, will help mutual fund investors understand and assess the costs and benefits of the services their advisors provide and in so doing, become more informed consumers of those services. This may in turn encourage more effective competition among mutual fund industry participants.

2. Topics for consideration

We intend to monitor the impact of POS and CRM2, and in particular in those areas still to be implemented, to determine whether these initiatives appreciably improve investors' awareness and understanding of mutual fund costs, make them more informed consumers of investment fund products and advice services, and promote effective competition among financial industry participants.

We will also closely monitor the global regulatory reforms discussed in Part VI and their practical effects on financial industry participants in those markets. We appreciate that the full effects of these reforms, particularly the ban on commissions set by financial product providers in the U.K. and Australia, may not be known for several years. These will need to be fully understood and thoughtfully considered.

While this monitoring is underway, we intend to use this paper as a platform to begin a discussion on the current mutual fund fee structure with mutual fund industry participants and other financial industry stakeholders to determine whether regulatory responses are needed in Canada to enhance investor protection and foster confidence in our markets.

¹⁴⁷ See CSA Notice and Request for Comment on Draft Amendments to *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* and to *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (2nd Publication) (June 14, 2012). The publication is available on the websites of members of the CSA.

¹⁴⁸ The cost reporting requirement proposed under CRM2 is not limited to mutual funds. The proposed disclosure would apply to all investment products that pay commissions that are similar in substance to trailing commissions. This would include advisor compensation on fixed-income securities.

There may be some changes that mutual fund industry participants could initiate themselves to address the issues we have identified under Part V. There may be some changes that the CSA could initiate. Each of these changes would have a varying degree of impact on investors and the mutual fund industry. And while each of them would offer potential benefits to investors, we also recognize that they may at the same time give rise to practical implications and competing considerations.

Certain of the changes discussed below would impact the mutual fund and/or fund manufacturer directly, while others would impact those who sell the product. We anticipate that any initiative undertaken by the CSA would include a consideration of all investment funds and comparable securities products. We welcome views on these and other potential changes which are not discussed in this paper, including your thoughts on the practical implications and the potential positive and negative outcomes of each option.

Some possible changes include:

i. Advisor services to be specified and provided in exchange for trailing commissions

In order to more clearly align the payment of trailing commissions with the provision of specified services to investors, the purpose of trailing commissions could be defined and disclosed, and a minimum level of ongoing services that advisors must provide to investors in exchange for the payment of these commissions by mutual fund manufacturers could be established.

Under this option, an advisor would be prohibited from collecting a trailing commission if it was determined that the services were not being delivered to investors. In order to substantiate that the prescribed minimum level of ongoing service is being provided, advisors and their dealer firms would have to record and monitor the nature, extent and frequency of the services provided to mutual fund investors.

Such a change in expectations for advisors and their dealer firms would help a mutual fund manufacturer to show how the use of fund assets to pay trailing commissions to advisors benefits the fund and its investors, consistent with the fund manufacturer's duty to act in the best interest of the fund.

ii. A standard class for DIY investors with no or reduced trailing commission

Every mutual fund could have a low-cost 'execution-only' series or class of securities available for direct purchase by investors. The lower management fees of this series or class would reflect that no or nominal trailing commissions are paid to advisors, in light of the lack of advice sought by DIY investors who purchase and hold securities of this series or class. This low-cost series or class of securities could be made available to investors through a discount brokerage, or alternatively, be distributed directly by the mutual fund manufacturer, in which case the mutual fund manufacturer would need to be registered as a mutual fund dealer.

iii. *Trailing commission component of management fees to be unbundled and charged/disclosed as a separate asset-based fee*

The trailing commission component of a mutual fund's management fee could be "unbundled" and instead charged and disclosed as a separate asset-based fee to the fund. This would enhance transparency of the cost of distribution. In addition, it would make trailing commissions an expense of the fund and limit what it could be used for.

This would be similar to what is done in the U.S., where investment companies that pay trailing commissions to advisors bear an asset-based "12b-1 fee". This fee is distinct from the management fee and is intended to cover the cost of trailing commissions and other distribution-related services. Rule 12b-1 made under the *Investment Company Act of 1940* permits a "12b-1 fee" to be charged to an investment company subject to compliance with various requirements intended to address the conflicts of interest that arise between an investment company and its fund manager when an investment company bears its own distribution expenses. The rule requires that the investment company adopt a written 12b-1 plan describing all material aspects of the proposed financing of distribution and that this plan be approved initially by the investment company's board of directors and separately by the independent directors. The rule specifically requires that, in their consideration of the plan, the directors conclude "that there is a reasonable likelihood that the plan will benefit the company and its shareholders".¹⁴⁹ There is also a requirement that the board receive quarterly reports of all amounts expended under the plan and the purposes for which the expenditures were made. Plans and related agreements are subject to annual approval by the board/independent directors, and any material increase in amounts payable under a 12b-1 plan must be approved by the board, the independent directors, and the fund's shareholders.

This option would require that future increases in the separate asset-based trailer fee charged to a mutual fund be subject to security holder approval in the same way that an increase in the management fee is subject to such approval under current mutual fund rules.¹⁵⁰ Mutual fund manufacturers would then be required to explain to their investors the potential benefits to them of an increase in trailing commissions and allow them to vote on the proposed increase. There could be additional oversight and governance requirements similar to those in the U.S. Specifically, any increase to the trailer fee rate charged to the mutual fund would be subject to review by the fund's independent review committee.

iv. *A separate series or class of funds for each purchase option*

Either in conjunction with or as an alternative to option iii above, mutual funds could maintain a separate series or class of securities for each available purchase option (i.e. front-end sales charge, DSC, low-load, and no-load). The specific distribution costs incurred by each series or class of mutual fund securities would be allocated only to investors in that specific series or class rather than be borne equally by all investors in the mutual fund. The management fee of each series or class of a mutual fund would therefore be a reflection of each class' respective

¹⁴⁹ Rule 12b-1(e).

¹⁵⁰ See note 80.

distribution costs. This would eliminate any cross-subsidization of commission costs by various investors within a mutual fund.

Under this proposal, the management fee of the DSC and low-load series or classes (each hereinafter referred to as a “DSC” class) should be highest as these classes incur the costs of financing the sales commissions the mutual fund manufacturer pays to advisors at the time of the investor’s purchase. As the front-end load and no-load series or classes do not incur these costs, we would expect their respective management fees to be relatively lower.

Mutual funds could also provide for the automatic conversion of mutual fund securities held in a DSC series or class to securities of a lower-cost series or class at the end of the prescribed redemption schedule. The rationale for this is that by the end of the redemption schedule, the mutual fund manufacturer has sufficiently recouped the financing costs it incurred to pay the sales commissions to advisors at the time of the investor’s purchase of those DSC securities. Accordingly, DSC investors who remain invested in the mutual fund at the end of the redemption schedule should, from then on, benefit from a reduced management fee on their invested assets.¹⁵¹

Unlike in Canada, U.S. investment companies are required by law to offer a separate class of securities for each purchase option in order to guard against cross-subsidization between various load-type investors.¹⁵² Furthermore, each class bears its own distinct trailer fee, known as the “12b-1 fee”, which is charged separately from the management fee for each class, and which reflects the distinct distribution costs attributable to each class. Because the DSC and low-load sales charge classes in the U.S. bear financing costs, they charge a higher 12b-1 fee, part of which is typically used to defray those financing costs, while the remainder is paid to the advisor. The 12b-1 fee for each of those two back-end classes is typically 1.0%, while the 12b-1 fee for the front-end load class is typically around 0.25%. U.S. regulation effectively caps the 12b-1 fee that may be charged on load classes to 1%¹⁵³ and the 12b-1 fee that may be charged on a no-load class to 0.25%.¹⁵⁴

As a result, each class of investment company shares in the U.S. bears a different MER, with the varying 12b-1 fee accounting for the difference in MER. The no-load and front-end load classes have the lowest MERs, while the DSC and low-load sales charge classes have the highest MERs.

¹⁵¹ The CSA note that there are currently at least two Canadian mutual fund manufacturers that offer a separate series of mutual fund securities for each purchase option, and further automatically switch investors in their DSC series to a lower-management fee series after the expiration of the redemption fee schedule.

¹⁵² Under rule 18f-3 under the *Investment Company Act of 1940*, an open-end investment company may issue more than one class of voting stock, provided that each class has a different arrangement for shareholder services or the distribution of securities or both, and pays all of the expenses of that arrangement. The classes of securities typically offered by U.S. investment companies include Class A (front-end sales charge), Class B (DSC) and Class C (low-load/“level-load” sales charge).

¹⁵³ Under sections 2830(d)(2)(E) and 2830(d)(5) of NASD Conduct Rules, an advisor is prohibited from offering or selling the shares of an investment company if the trailing commission (known in the U.S. as the “12b-1 fee”), as disclosed in the prospectus, exceeds a total of 1% per annum. This 1% cap includes a cap of 0.75% on distribution reimbursement fees and a cap of 0.25% on service fees.

¹⁵⁴ Under section 2830(d)(4) of NASD Conduct Rules, an advisor may not describe an investment company as being “no-load” or as having “no sales charge” if the investment company has a front-end or deferred sales charge or pays a trailing commission exceeding 0.25% per annum.

U.S. investment companies also must automatically convert an investor's DSC class securities to the lower-cost front-end load class at the end of the redemption schedule.¹⁵⁵ This automatic conversion recognizes that the financing costs associated with the payment of commissions to advisors have been recouped by that time and that investors should no longer be made to indirectly bear those costs. This action is also consistent with the fiduciary duty that applies to the directors of the board of the investment company under the *Investment Company Act of 1940*.¹⁵⁶

v. *Cap commissions*

There could be a maximum limit set on the portion of mutual fund assets that could be used to pay trailing commissions to advisors as a way to mitigate the perceived conflicts of interests and the lack of alignment of advisor compensation and services described in Part V. This could be achieved by imposing a cap on the separate asset-based fee discussed in option iii above. Trailing commissions could further be plainly labelled or described as “ongoing sales commissions” in mutual fund disclosure documents, thus providing greater transparency for investors of their main purpose.

In addition or as an alternative to a cap on trailing commissions at the mutual fund level, there could be a cap imposed on the aggregate sales charge, that is, the sum of any initial sales charge and “ongoing sales commission” that could be paid by an individual investor at the account level over the length of a mutual fund investment. Once the cap is reached, the investor's holdings could be automatically converted to a series or class of securities of the mutual fund not bearing an ongoing asset-based sales charge. This would bring certainty to an investor as to the maximum sales commission payable.

The U.S. imposes caps on commissions paid by mutual fund investors. These caps are imposed through a prohibition on advisors who are members of FINRA from offering or selling shares of any investment company if the sales charges described in the prospectus are excessive. “Excessive” is determined by reference to specific sales charge limits prescribed under FINRA's business conduct rules.¹⁵⁷ Those same rules similarly impose limits on trailing commission rates for both load¹⁵⁸ and no-load investment companies.¹⁵⁹

vi. *Implement additional standards or duties for advisors*

To assist in mitigating the actual or perceived conflicts of interests that exist in the embedded advisor compensation system and that can result in a misalignment of advisors' interests with

¹⁵⁵ Under rule 18f-3 under the *Investment Company Act of 1940*, an investment company may offer a class with a conversion feature providing that shares of one class of the company will be exchanged automatically for shares of another class of the company after a specified period of time, provided that no sales load, fee or other charge is imposed and the total expenses, including 12b-1 fees, for the target class are not higher than the total expenses, including 12b-1 fees, for the purchase class.

¹⁵⁶ Section 36 of the *Investment Company Act of 1940*.

¹⁵⁷ See note 137.

¹⁵⁸ See note 153.

¹⁵⁹ See note 154.

those of investors, the CSA could impose a duty on advisors requiring them to put their clients' best interests first, among other things.

As already discussed, investor research shows that most investors assume advisors already have a legal duty to act in their best interests.¹⁶⁰ However, the prevalent regulatory standard in the Canadian common law jurisdictions is that an advisor "shall deal fairly, honestly and in good faith with his or her clients".¹⁶¹

The CSA are currently consulting on the appropriateness of introducing a statutory best interest duty for advisors to address potential investor protection concerns regarding the current standard of conduct that advisors owe to their retail clients. We refer you to CSA Consultation Paper 33-403 for a full discussion of the key investor protection concerns that the CSA have identified with the current standard of conduct for advisors in Canada, along with a discussion of the potential benefits and competing considerations in imposing a statutory best interest standard for advisors.¹⁶²

vii. *Discontinue the practice of advisor compensation being set by mutual fund manufacturers*

In order to address the actual or perceived conflicts of interest that embedded advisor compensation gives rise to, and at the same time improve the transparency, negotiability and fairness of ongoing advisor service costs for investors, measures could be adopted, similar to those being implemented in the U.K. and Australia, under which the payment to advisors of sales and trailing commissions set by mutual fund manufacturers would no longer be permitted. Advisor compensation would no longer be embedded in the management fees charged on mutual funds. Instead, advisors would need to discuss with their client how they will be paid for the sale and ongoing servicing of mutual fund investments and obtain the client's agreement to the proposed fee-for-service model.

Under this model, charges for a mutual fund purchase transaction could be paid in the form of a deduction from the client's investment or separately. Ongoing charges should only be levied where a client is paying for ongoing service, such as a performance review of their investments, or where the client makes ongoing pre-authorized purchases. In each case, the client would be clear on what services he or she is entitled to in return for the agreed upon payment.

Under this option, the MER of a mutual fund would represent the operational costs of the fund independent of advisor compensation costs. Investors could then more easily assess and compare the sales and service costs of advisors and the operating costs of mutual funds.

While this option would have the greatest impact on current business models, it would also be the most straightforward way to align the interests of both the mutual fund manufacturers and the

¹⁶⁰ See note 106 and discussion in Part V under "**2. Potential conflicts of interests at the mutual fund manufacturer and advisor levels – ii. Advisor**".

¹⁶¹ See notes 101 and 102 and the related discussion in Part V under "**2. Potential conflicts of interests at the mutual fund manufacturer and advisor levels – ii. Advisor**".

¹⁶² See CSA Consultation Paper 33-403, *supra* note 100.

advisors with those of investors. Commissions would no longer be a consideration in the sale of the mutual fund product.

VIII. COMMENT PROCESS

We welcome feedback on the issues raised and the potential regulatory options discussed in this paper. We invite all interested parties to make written submissions. Submissions received by April 12, 2013 will be considered.

While the focus of this paper is on mutual funds, the issues we have identified are not unique to mutual fund products. Consequently, we anticipate that any regulatory options the CSA may consider would include a consideration of all investment funds and comparable securities products. Therefore, we encourage comments from participants in the broader investment fund and financial product industry, and not only the mutual fund segment.

Because of the importance of the issues raised in this paper and their implications, the CSA intend to convene a roundtable or technical conference to discuss the issues and the submissions received. The discussion will help the CSA to determine what, if any, regulatory options we may proceed with.

Submissions we receive are not confidential. All comments will be posted on the Ontario Securities Commission website at www.osc.gov.on.ca. Thank you in advance for your comments.

Where to Send Your Comments

Please address your comments to all CSA members, as follows:

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Saskatchewan Financial Services Commission
 Manitoba Securities Commission
 Ontario Securities Commission
 Autorité des marchés financiers
 New Brunswick Securities Commission
 Registrar of Securities, Prince Edward Island
 Nova Scotia Securities Commission
 Superintendent of Securities, Newfoundland and Labrador
 Superintendent of Securities, Northwest Territories
 Superintendent of Securities, Yukon Territory
 Superintendent of Securities, Nunavut

Please send your comments only to the addresses below. Your comments will be forwarded to the remaining CSA member jurisdictions.

The Secretary
Ontario Securities Commission
20 Queen Street West
19th Floor, Box 55
Toronto, Ontario M5H 3S8
Fax: 416-593-2318
E-mail: comments@osc.gov.on.ca

Me Anne-Marie Beaudoin
Corporate Secretary
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal, Québec H4Z 1G3
Fax : 514-864-6381
E-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Questions

Please refer your questions to any of the following CSA staff:

Kathryn Anthistle
Senior Legal Counsel
Legal Services Branch
Capital Markets Regulation Division
British Columbia Securities Commission
Phone: 604-899-6563
E-mail: kanthistle@bcsc.bc.ca

Christopher Birchall
Senior Securities Analyst
Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
Phone: 604-899-6722
E-mail: cbirchall@bcsc.bc.ca

Bob Bouchard
Director and Chief Administrative Officer
Manitoba Securities Commission
Phone: 204-945-2555
E-mail: Bob.Bouchard@gov.mb.ca

Sophie Fournier
Analyste, Direction des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
Phone : 514-395-0337 ext. 4426
Email : sophie.fournier@lautorite.qc.ca

Rhonda Goldberg
Director, Investment Funds Branch
Ontario Securities Commission
Phone: 416-583-3682
Email: rgoldberg@osc.gov.on.ca

George Hungerford
Senior Legal Counsel, Legal Services Branch
Corporate Finance Division
British Columbia Securities Commission
Phone: 604-899-6690
E-mail: ghungerford@bcsc.bc.ca

Ian Kerr
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
Phone: 403-297-4225
E-mail: Ian.Kerr@asc.ca

Heather Kuchuran
Senior Securities Analyst
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Phone: 306-787-1009
E-mail: heather.kuchuran@gov.sk.ca

Chantal Leclerc
Analyste experte, Direction de la réglementation
Autorité des marchés financiers
Phone: 514-395-0337 ext. 4463
E-mail : chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Chantal Mainville
Senior Legal Counsel, Project Lead
Investment Funds Branch
Ontario Securities Commission
Phone: 416-593-8168
E-mail: cmainville@osc.gov.on.ca

Rose Park
Legal Counsel
Investment Funds Branch
Ontario Securities Commission
Phone: 416-593-2198
E-mail: rpark@osc.gov.on.ca

Jean-Philippe Petit
Direction des pratiques de distribution et des OAR
Autorité des marchés financiers
Phone: 418-525-0337 ext. 4819
Email: jean-philippe.petit@lautorite.qc.ca

Dennis Yanchus
Economist
Strategy and Operations – Economic Analysis
Ontario Securities Commission
Phone: 416-593-8095
Email: dyanchus@osc.gov.on.ca

Annex I

DIFFERENCES IN MUTUAL FUND FEE STRUCTURE BETWEEN CANADIAN MUTUAL FUNDS AND MUTUAL FUNDS IN OTHER JURISDICTIONS

The recent research studies and media articles which compare mutual fund costs between jurisdictions have generally focused on MER levels. When comparing average MERs of mutual funds across countries, these studies consistently conclude that mutual fund fees in Canada are among the highest in the world. These conclusions, however, sometimes fail to recognize the unique features of each market and how these features are likely to affect respective mutual fund fee levels in those jurisdictions.

The average mutual fund MER in a country is influenced, in large part, by that country's distinct capital market structure, including the competitive pressures in which mutual fund manufacturers operate and compete, as well as the regulatory framework in which the mutual funds function. Therefore, before a comparison of mutual fund fees can occur, it is important to understand the distinctions between the Canadian market and the markets of major regulatory jurisdictions.

Factors that may influence average fund costs in a jurisdiction include:

- *Fund investment objective/asset class:* Fixed income and money market funds tend to have lower MERs than equity funds. Among equity funds, MERs tend to be higher for funds that specialize in particular industry sectors or those that invest in international equities, because such funds tend to be more costly to manage. Accordingly, a jurisdiction whose mutual fund assets under management tend to be more heavily weighted in equity or other higher MER funds will exhibit a higher overall MER. Conversely, a jurisdiction whose mutual fund assets under management include a significant weighting in money market funds will exhibit a lower overall MER.

Similarly, whether a mutual fund is passively or actively managed can impact MER. Typically, passively managed funds (such as index funds) have lower MERs. Accordingly, a jurisdiction whose mutual fund assets under management include a significant weighting in index funds will exhibit a lower MER;

- *Average fund size and average individual securityholder account size:* Larger mutual funds generally tend to exhibit economies of scale and consequently tend to have lower MERs. In addition, mutual funds with higher average securityholder account balances, such as funds that focus on institutional or higher net worth investors, also tend to have lower MERs than other funds. This reflects the fact that each securityholder account, regardless of its size, requires certain basic services (such as record keeping, account mailings, call centre support, etc.), and the cost of those services tends to be the same per account. Consequently, a fund that primarily serves retail investors, and that therefore has a large number of securityholder accounts with lower average account balances, will

typically incur more of these basic costs and therefore have a relatively higher MER than a fund that primarily serves institutional and/or higher net worth investors;

- *Fund distribution channels:* The nature of the distribution channels used to sell mutual fund securities to investors in a jurisdiction can greatly influence MER levels in that jurisdiction. For example:
 - a jurisdiction whose mutual fund manufacturers are largely reliant on advised distribution channels to sell mutual funds will typically have higher MER funds on account of the cost associated with compensating advisors for their services, particularly if these costs are embedded in the funds' MER;
 - a jurisdiction that has a higher incidence of fee-based advisors (which are compensated separately for their services directly by investors rather than through fees embedded in the funds' MER) and thus a lower incidence of embedded fund costs, will tend to have lower MER levels;
 - a jurisdiction that has a developed and unsegregated (in terms of price and product competition) occupational retirement plan market through which mutual funds are distributed to investors will tend to have lower MER levels.
- *Taxation:* Sales taxes may apply to mutual fund management fees and/or expenses in certain jurisdictions (e.g. Canada and Australia) which may inflate overall MERs in those jurisdictions.
- *Regulation:* The regulatory framework in which mutual funds operate in a jurisdiction may have an impact on the overall MER in that jurisdiction. This may be the case where, for example, the legislation imposes specific caps on various fund fees (such as in the U.S.);
- *Competition:* The relative size of the fund industry, the number of mutual fund manufacturers and their respective market share, and the size and number of integrated relative to independent mutual fund manufacturers and dealers, may impact the competitive dynamics in each jurisdiction, which in turn may influence overall MER levels. In addition, whether or not the market in question is open to foreign funds may also enhance competition. Generally, the greater the competition and the greater the choice for the investor, the better the mutual fund fee proposition may be for the investor.

At the end of this Annex, we include a table which provides a snapshot of the respective fund industry in which mutual funds operate and compete in Canada, the U.S., the U.K. and Australia. It highlights some of the factors discussed above, including differences in the regulatory framework, which potentially impact the overall MER level in each jurisdiction. Some of these country-specific factors, as well as other relevant factors that may impact overall MER levels in each jurisdiction, are set out below:

Canada:

- Canada has the smallest mutual fund industry out of the four countries. It has the least number of mutual fund manufacturers, of which the 10 largest hold 75% of all Canadian mutual fund assets under management;
- The average Canadian mutual fund is almost 7 times smaller than the average U.S. fund;
- Distribution of mutual funds in Canada is almost always made through the intermediation of an advisor. At the end of 2011, 91% of investment fund assets were acquired and held by investors through distribution channels involving the intermediation of an advisor, and over 80% of mutual fund investors said their last purchase was made through an advisor;¹
- Canada's mutual fund industry is primarily focused on the retail investor, with only 7.5% of mutual fund assets sitting in institutional accounts as at the end of 2011;²
- The fund industry exhibits a greater reliance on trailing commissions relative to other jurisdictions. Canada's mutual funds carry the highest trailing commission rates of all four countries featured in the table;
- At the end of 2011, equity funds and balanced funds (which have higher MERs than fixed income and money market funds) accounted for 68% of the mutual fund industry's asset base and money market funds (which have the lowest MERs) accounted for approximately 5% of the mutual fund industry's asset base;³
- Index mutual funds (which tend to have lower MERs) account for a small portion of assets under management, making up only 1.5% of mutual fund assets under management as at June 2012;⁴
- Relative to other countries, Canada's defined contribution occupational plan market is very small, and consequently does not figure significantly in the distribution of mutual funds to investors.⁵ At the end of June 2011, an estimated \$49 billion was invested in group RRSPs and \$46 billion was invested in defined contribution plans.⁶ Collectively, this potential market for fund manufacturers⁷ would equal about 10.2% of assets under management in the investment funds industry.⁸

U.S.:

¹ See notes 4 and 5 in the Discussion Paper.

² Source: Investor Economics. Investment by mutual fund-of-funds, segregated funds, insurance company pools and private investment counsel into mutual funds has been removed.

³ Source: Investor Economics.

⁴ Source: Investor Economics, *ETF and Index Funds Report*, Q2, 2012.

⁵ According to the Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) Global Pension Statistics, defined contribution plans made up only 3% of total pension plan assets in Canada in 2011. By contrast, defined contribution plans in the U.S. and Australia made up 39.4% and 89.1%, respectively, of total pension plan assets in those countries.

⁶ Source: Benefits Canada 2011 CAP Suppliers Directory. Private sector defined contribution plan assets reported.

⁷ Not all of the assets in group RRSPs and defined contribution plans would be invested in investment funds though the majority would be.

⁸ Source: OSC calculations based on data from Benefits Canada 2011 CAP Supplier Directory and Investor Economics 2012 Household Balance Sheet.

- The U.S. mutual fund market, with \$12.8 trillion (CAD) in assets under management at year-end 2011, remains the largest in the world, accounting for 49% of mutual fund assets worldwide;⁹
- It has the largest number of mutual fund manufacturers, of which the 10 largest hold 53% of all U.S. mutual fund assets under management;
- U.S. mutual funds are on average very large (average size is \$1.58 billion CAD);
- Distribution of U.S. mutual funds is less reliant on advisors than in Canada:
 - Employer-sponsored retirement plans (401(k) plans/defined contribution plans) figure significantly in the distribution of mutual funds to investors. Mutual funds distributed through this channel are typically no-load mutual funds.¹⁰ As at the end of 2011, 21% of U.S. mutual fund assets were held by investors through defined contribution plans;¹¹
 - In 2011, of the U.S. households owning mutual funds outside employer-sponsored retirement plans, 54% owned mutual funds purchased through an advisor, and 32% owned mutual funds purchased through the direct market channel (i.e. from the mutual fund manufacturer directly or through a discount broker);¹²
- Outside of employer-sponsored retirement plans, 11% of mutual fund assets as at year-end 2011 were held by institutional investors;¹³
- Trailing commissions (12b-1 fees) on U.S. funds are capped by law to no more than 1% per annum and trailing commissions on no-load funds are capped by law to no more than 0.25% per annum;¹⁴
- Money market funds (which have low MERs) weigh considerably into the overall asset mix of U.S. mutual funds, accounting for 23% of mutual fund assets under management as at the end of 2011. Equity funds and balanced funds (which have higher MERs) accounted for 54% of mutual fund assets under management at the end of 2011;¹⁵
- Index funds (which tend to have lower MERs than actively managed funds) accounted for approximately 9% of mutual fund assets under management.¹⁶

U.K.:

- The U.K has 241 mutual fund manufacturers, of which the 10 largest hold 45% of all U.K. mutual fund assets under management;
- The U.K. fund market is open to UCITS qualified funds.¹⁷ At December 2011, there was €5.6 trillion invested in UCITS qualified funds.¹⁸

⁹ Investment Company Institute, *2012 Investment Company Fact Book*, 52nd Edition.

¹⁰ No-load mutual funds in the U.S. are typically less expensive than no-load mutual funds in Canada as their trailing commissions (12b-1 fees) are capped by law to no more than 0.25% per annum (see note 155 in the Discussion Paper), whereas Canadian no-load funds may pay trailing commissions of up to 1.50%,

¹¹ Investment Company Institute, *supra*, note 9.

¹² Investment Company Institute, *Profile of Mutual Fund Shareholders, 2011* (February 2012). Note that mutual funds acquired directly from the mutual fund manufacturer or through a discount broker are typically no-load funds whose trailing commissions (12b-1 fees) are capped by law to no more than 0.25%.

¹³ Investment Company Institute, *supra*, note 9.

¹⁴ See notes 153 and 154 in the Discussion Paper.

¹⁵ Investment Company Institute, *supra*, note 9. Note that in the U.S., balanced funds are called hybrid funds.

¹⁶ *Ibid.*

¹⁷ The U.K. fund market is open to foreign domiciled UCITS funds subject to compliance with UCITS regulation.

- Distribution of U.K. mutual funds is less reliant on advisors than in Canada:
 - Fund platforms¹⁹ accounted for 41% of gross retail fund sales in 2011.²⁰
 - Direct distributions to investors by mutual fund manufacturers accounted for 13% of gross retail fund sales in 2010.²¹
- Pension funds are the largest U.K. institutional client category, accounting for 50.3% (£1.2 trillion) of U.K. institutional client assets. Defined contribution plans account for approximately 36% of those pension fund assets, and play a role in the distribution of mutual funds;²²
- Trailing commissions on U.K. mutual funds (pre-RDR reforms) typically don't exceed 1% per annum;²³
- While equity funds accounted for 53% of U.K. mutual fund assets under management as at the end of 2011, approximately 11% of those equity fund assets (or 6% of all U.K. mutual fund assets under management) were held by passively managed index funds (which tend to have lower MERs).²⁴

Australia:

- Australian employers are required to contribute, at least quarterly, 9% of each employee's earnings to a designated superannuation fund.²⁵
- Australia has no government sponsored, earnings related, social insurance program equivalent to the Canada Pension Plan. Instead, it relies entirely on superannuation for its funded retirement system, which is why its mutual fund industry is quite large, ranking 3rd in the world by mutual fund assets under management;²⁶

UCITS funds can be marketed to retail investors within any European Union member state.

¹⁸ European Fund and Asset Management Association (EFAMA), Investment Fund Industry Fact Sheet, December 2011.

¹⁹ Fund platforms in the U.K. are somewhat akin to discount brokerages in Canada. They typically let you invest online in various products, including mutual funds, normally at a discount. A portion of the trailing commissions that is normally paid out to advisors on mutual funds is paid to the platform which often rebates it back to the customer.

²⁰ Investment Management Association, *Asset Management in the UK 2011-2012, The IMA Annual Survey* (September 2012)

²¹ Investment Management Association, *Asset Management in the UK 2010-2011, The IMA Annual Survey* (July 2011)

²² See Investment Management Association, *supra*, note 20. We note that the U.K. Government introduced regulatory reforms in 2012, to be implemented in stages over the next 4 years, that will require employees not currently covered by employer pension plans to make statutory minimum contributions of 8% of gross qualifying earnings. Given the decline in defined benefit plan provision in the U.K. over the past decade, it is expected that the majority of employees being automatically enrolled will become members of defined contribution plans. For those employers who do not wish to use an existing private sector provider, the Government has created a quasi-state universal service provider, the National Employment Savings Trust (NEST). Given these reforms, the role of defined contribution plans in the distribution of mutual funds to U.K. investors is likely to increase in the coming years.

²³ This data is based on information provided by staff of the Financial Services Authority. They advise that trailing commissions typically range from 0.50% to 1% per annum.

²⁴ See Investment Management Association, *supra*, note 20.

²⁵ This compulsory contribution rate is expected to increase in steps over the next 8 years, reaching 12% in 2020.

²⁶ Source: International Investment Funds Association, Q2:2012.

- Superannuation funds drive growth in the Australian fund management industry, accounting for approximately 70% of mutual fund assets under management;²⁷
- The fund market in Australia is open to foreign-domiciled funds.²⁸
- More than half of Australian funds are classified as no-load funds (which generally have lower MERs than load funds);²⁹
- Trailing commissions on Australian funds (pre-FoFA reforms) typically don't exceed 0.50% per annum³⁰, and are the lowest of the four countries featured in the table.

²⁷ Source: Australian Bureau of Statistics, as at December 2011.

²⁸ The fund market in Australia is open to foreign domiciled funds that comply with ASIC's Regulatory Guide 178 – Foreign collective investment schemes.

²⁹ B.N. Alpert, J. Rekenhaller, *Morningstar Global Fund Investor Experience 2011* (March 2011).

³⁰ This data is based on information provided by staff of the Australian Securities and Investments Commission. They advise that the trailing commission is typically around 0.50% per annum. The Australian Investors Association also states this. See their website at: <http://www.investors.asn.au/education/other-investments/managed-funds/>.

PROFILE		CANADA	U.S.	U.K.	AUSTRALIA
Market structure					
Total fund AUM (\$billion CAD)		762 ¹	12,814.2 ³	902.8 ⁵	1,585 ⁷
Number of mutual fund manufacturers		103 ¹	713 ³	241 ²	159 ²
Average (median) AUM per mutual fund manufacturer (\$million CAD)		7,822 (439) ²	16,802 (211) ²	3,499 (208) ²	4,347 (525) ⁸
Share of total AUM held by top 10 firms (%)		75% ⁴	53% ³	45% ⁵	56% ²
Number of mutual funds		2,667 ²	7,637 ³	2,572 ⁶	3,726 ³
Average (median) fund size (\$million CAD)		242 (52) ²	1,580 (233) ³	375 (84) ²	210 (25) ⁸
Market open or closed to foreign funds		Closed	Closed	Open	Open
Fund ownership costs					
Asset-weighted average MER (%)		1.93 ⁹	0.79 ³	1.14 ¹⁰	1.13 ¹¹
Components of MER		<ul style="list-style-type: none"> • Management fees (with embedded trailing commissions) • Operating expenses • HST /GST 	<ul style="list-style-type: none"> • Management fees • 12b-1 fees (trailing commissions) • Operating expenses 	<ul style="list-style-type: none"> • Management fees (with embedded trailing commissions pre-RDR) • Operating expenses 	<ul style="list-style-type: none"> • Management fees (with embedded trailing commissions pre-FoFA) • operating expenses • GST (10%)
Typical max. trailer fee rate		1.50%	1.00%	1.00% (pre-RDR reforms)	0.60% (pre-FoFA reforms)
Sales charges	Front-end load	Front-end load: <ul style="list-style-type: none"> • up to 5%, but often less than 1%, payable by the investor to the advisor • negotiable with the advisor 	Front-end load (Class A): <ul style="list-style-type: none"> • up to 5.75% of purchase amount payable by the investor to the mutual fund manufacturer, who in turn pays all or a portion to the advisor • not negotiable with advisor, but eligible for load reductions in breakpoints 	Front-end load: <ul style="list-style-type: none"> • up to 5% of purchase amount payable by the investor to the mutual fund manufacturer, who in turn pays all or a portion to the advisor • negotiable with the advisor 	Front-end load: <ul style="list-style-type: none"> • up to 6% of purchase amount payable by the investor to the mutual fund manufacturer, who in turn pays all or a portion to the advisor • negotiable with the advisor
	Deferred sales charge	Deferred sales charge: <ul style="list-style-type: none"> • up to 6% (decreasing by approx. 1% each year) payable by investor to mutual fund manufacturer if redeem within 7 years 	Deferred sales charge (Class B): <ul style="list-style-type: none"> • up to 6% (decreasing by approx. 1% each year) payable by investor to mutual fund manufacturer if redeem within 6 years 	Deferred sales charge option rarely offered.	Deferred sales charge: <ul style="list-style-type: none"> • up to 4% (decreasing by approx. 1% each year) payable by investor to mutual fund manufacturer if redeem within 5 years • 3% paid upfront by the mutual

		<ul style="list-style-type: none"> • up to 5% paid upfront by the mutual fund manufacturer to the advisor. 	<ul style="list-style-type: none"> • up to 5% paid upfront by the mutual fund manufacturer to the advisor. 		fund manufacturer to the advisor.
	Low-load/Level-load	<p>Low-load:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 2% or 3% (decreasing by approx. 1% each year) payable by investor to mutual fund manufacturer if redeem within 3 years • 2% to 3% paid upfront by the mutual fund manufacturer to the advisor 	<p>Level-load (Class C):</p> <ul style="list-style-type: none"> • 1% payable by investor to mutual fund manufacturer if redeem within first year • 1% paid upfront by the mutual fund manufacturer to the advisor 	Low-load not available	Low-load not available
	No-Load	<p>No-load:</p> <ul style="list-style-type: none"> • No front-end load or deferred sales charges 	<p>No-load:</p> <ul style="list-style-type: none"> • No front-end load or deferred sales charges 	No-load not available	<p>No-load:</p> <ul style="list-style-type: none"> • No front-end load or deferred sales charges
Fund Fees Regulation					
Caps on fund fees		None	Yes – under NASD/FINRA Conduct Rule 2830(d) which imposes caps on sales charges and 12b-1 fees (i.e. trailing commissions).	None	None
Other		<ul style="list-style-type: none"> • Disclosure: Regulation 81-101 - requires disclosure of all sales charges and ongoing asset-based fees, including trailing commissions, in simplified prospectus and Fund Facts; • Payment of sales and trailing commissions out of management fees: Regulation 81-105 generally permits mutual fund manufacturers to pay commissions, including trailing commissions, to advisors for the distribution of mutual fund securities; • Securityholder approval for fee increases: Regulation 81-102 requires securityholder approval of proposed increase in fees or 	<ul style="list-style-type: none"> • Disclosure: Form N-1A (Registration form for open-end management investment companies) requires disclosure of all sales charges and ongoing asset-based fees, including 12b-1 fees (trailing commissions), in Registration Statement; • Rule on multiple classes of shares: Rule 18f-3 under the <i>Investment Company Act of 1940</i> (ICA) requires the following: <ul style="list-style-type: none"> ○ separate classes of shares for each available purchase option; and ○ automatic conversion of Class B (DSC) shares to shares of lower cost class (Class A) at end of redemption schedule; 	<ul style="list-style-type: none"> • Disclosure: The Collective Investment Scheme Sourcebook (COLL) requires disclosure in a fund prospectus of all payments made out of the fund's assets and details of applicable front-end sales charges and redemption charges (see COLL 4.2.5). In addition, where the fund is a UCITS fund, a KIID must be prepared which discloses all charges, including ongoing charges, associated with the fund (see COLL 4.7.2 and KII Regulation for form and content of KIID) in COLL Appendix 1EU). • Regulation of payments made out of fund assets: A mutual fund manufacturer may make 	<ul style="list-style-type: none"> • Disclosure: Corporations Regulations 2001 (Div 4C and Schedule 10) and Corporations Act 2001 (Part 7.9 (especially section 1017D)) require disclosure of sales charges and ongoing asset-based fees in a mutual fund's Product Disclosure Statement (i.e. prospectus) and in periodic statements to investors; • Best interest duty: Corporations Act 2001, section 601FC requires the mutual fund manufacturer to act in the best interests of fund securityholders and, if there is a conflict between the securityholders' interests and its own interests, give priority to the securityholders' interests; and treat the securityholders who hold

	<p>expenses charged to the mutual fund or directly to securityholders;</p> <ul style="list-style-type: none"> • Best interest duty: Regulation 81-107 requires investment fund manufacturers to act honestly and in good faith, with a view to the best interests of the investment fund. 	<ul style="list-style-type: none"> • Payment of 12b-1 fees: Rule 12b-1 under the ICA requires the following: <ul style="list-style-type: none"> ○ establishment of 12b-1 plan describing financing of distribution (i.e. trailing commissions); ○ Annual approval of 12b-1 plan by the fund's board of directors; ○ Approval of any increase in 12b-1 fees by the fund's board and the fund's securityholders; • Board review and re-approval of investment advisory contracts: Section 15 of the ICA requires investment company boards to review and re-approve investment advisory contracts annually. The board's basis for approving, or recommending the approval of an investment advisory contract and the associated fees must be disclosed in the investment company's Statement of Additional Information; • Best interest duty specific to receipt of fees: Section 36(b) of the ICA provides that the investment adviser of a registered investment company is deemed to have a fiduciary duty with respect to the receipt of compensation for services paid by the investment company. This section gives investors ability to bring "excessive fee" claims against investment companies. 	<p>payments out of fund assets for the following purposes: (a) to remunerate the parties operating the fund, (b) to cover the administration of the fund and (c) to invest or safekeep the fund's property (see COLL 6.7.4R(1)). No payment under this rule can be made from the fund's assets if it is unfair to (or materially prejudices the interests of) any class of securityholders or potential securityholders (see COLL 6.7.4R(2));</p> <ul style="list-style-type: none"> • Securityholder approval for new fee paid out of fund assets and securityholder notice requirement for increase in existing fee paid out of fund assets: The mutual fund manufacturer must obtain the prior approval from the securityholders for the introduction of any new type of payment out of fund assets and give at least 60-days prior notice of material increases to existing payments out of fund assets (see COLL 4.3.4 and 4.3.5); • Regulation of sales charges: Under COLL 6.7.7R, the mutual fund manufacturer may impose charges on securityholders or potential securityholders when they buy or sell units which may be (a) a front-end sales charge which must be either a fixed amount or calculated as a percentage of the price of a unit; (b) a redemption charge made in accordance with the prospectus. COLL 6.7.8G provides that the 	<p>interests of the same class equally and securityholders who hold interests of different classes fairly.</p>
--	---	---	---	--

			<p>redemption charge may be expressed in terms of amount or percentage, and also expressed as diminishing over the time during which the securityholder has held the units or be calculated on the basis of the performance of the units. However, any redemption charge should not be such that it could be reasonably regarded as restricting any right of redemption;</p> <p>• Best interest duty: The mutual fund manufacturer of a UCITS fund must ensure that the securityholders of any such fund it manages are treated fairly, refrain from placing the interests of any group of securityholders above the interests of any other group of securityholders and, act in such a way as to prevent undue costs being charged to any such fund it manages and its securityholders. (See COLL 6.6A.2).</p>	
--	--	--	--	--

Notes:

1. Investor Economics Insight Report (January 2012).
2. OSC calculations based on data from Morningstar Direct at December 31, 2011.
3. Investment Company Institute, *2012 Investment Company Fact Book*, 52nd Edition. Asset values converted to Canadian dollars using U.S./CAD exchange rate from the Bank of Canada at December 2011.
4. OSC calculations based on data from Investor Economics Insight Report and individual fund company annual reports.
5. U.K. Investment Management Association (IMA) website. Asset values converted to Canadian dollars using U.K./CAD exchange rate from the Bank of Canada at December 31, 2011.
6. Number of funds reported in Morningstar Direct at April 30, 2012.
7. Australian Bureau of Statistics. Assets under management of superannuation funds and public offer (retail) unit trusts at December 31, 2011. Asset values converted to Canadian dollars using CAD/U.S. exchange rate from Bank of Canada at December 31, 2011.
8. OSC calculations based on data from Morningstar Direct at December 31, 2011 for superannuation funds and unit trusts only.
9. Investor Economics Insight Report (January 2012).
10. OSC calculations based on MER and share class net assets data (where available) from Morningstar Direct at December 31, 2011.
11. OSC calculations based on MER and share class net assets data (where available) for superannuation and unit trusts from Morningstar Direct at December 31, 2011.

6.2.2 Publication

Aucune information.

6.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

6.4 Sanctions administratives pécuniaires

L'Autorité des marchés financiers publie dans cette section la liste des sanctions administratives pécuniaires. Les décisions de révision des sanctions administratives pécuniaires imposées aux émetteurs ainsi qu'aux initiés sont publiées à la section 6.4.3, distinctement des sections 6.4.1 et 6.4.2 qui contiennent les décisions initiales imposées à la suite d'un défaut de respecter une disposition prévue au titre III de la *Loi sur les valeurs mobilières* (« LVM ») ou encore, les articles 96 à 98 ou 102 de cette même loi. (274.1 LVM / 271.13, 271.14 *Règlement sur les valeurs mobilières* (« RVM »)).

6.4.1 - Émetteurs assujettis

Le tableau publié dans cette section présente les sanctions administratives pécuniaires imposées aux émetteurs assujettis à la suite d'un défaut de respecter une disposition prévue au titre III de la *Loi sur les valeurs mobilières*. (274.1 *Loi sur les valeurs mobilières* et 271.13 et 271.15 *Règlement sur les valeurs mobilières* (« RVM »)).

271.13 RVM.

Tout émetteur assujetti qui contrevient à une disposition du titre III de la Loi, parce qu'il a fait défaut de déposer un document d'information périodique, est tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire de 100 \$ par document pour chaque jour ouvrable au cours duquel il est en défaut, jusqu'à concurrence d'une somme maximale de 5 000 \$ au cours d'un même exercice financier de l'Autorité.

271.15 RVM.

Une sanction administrative pécuniaire est exigible à compter du moment où l'Autorité en transmet avis.

L'imposition d'une sanction administrative pécuniaire, en application de l'article 271.13 RVM, est sans préjudice quant à tout autre recours dont peut se prévaloir l'Autorité des marchés financiers.

Le tableau produit ci-dessous indique le nom de l'émetteur concerné, la date où a été prise la décision d'imposer une sanction administrative pécuniaire ainsi que le montant imposé.

Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé
AKITA DRILLING LTD.	20120024941-1	2012-12-07	400,00 \$

Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé
CHATEAU JANEVILLE APARTMENT PROJECT	20120024937-1	2012-12-07	200,00 \$
CMQ RESOURCES INC.	20120024954-1	2012-12-07	200,00 \$
CORPORATION GOLD TREEGENIC	20120024952-1	2012-12-07	200,00 \$
ELEMENT FINANCIAL CORPORATION	20120024961-1	2012-12-07	100,00 \$
FONDS COTE 100 EXCEL	20120024948-1	2012-12-07	200,00 \$
FONDS COTE 100 GRANDES SOCIETES CANADIENNES	20120024949-1	2012-12-07	200,00 \$
FONDS COTE 100 PREMIER	20120024940-1	2012-12-07	200,00 \$
FONDS COTE 100 REA II	20120024942-1	2012-12-07	200,00 \$
FONDS COTE 100 REVENU	20120024950-1	2012-12-07	200,00 \$
FONDS COTE 100 US	20120024944-1	2012-12-07	200,00 \$
FONDS DE CROISSANCE DE CAPITAL AMERICAIN OMEGA ADVISORS	20120024958-1	2012-12-07	200,00 \$
GISEMENTS PETROLIERS DE CONTROLE BRITANNIQUE LTEE	20120024962-1	2012-12-07	200,00 \$
LE GROUPE INTERTAPE POLYMER INC.	20120024939-1	2012-12-07	200,00 \$
MARQUEST CANADIAN EQUITY INCOME FUND	20120024960-1	2012-12-07	200,00 \$
MATAMEC EXPLORATIONS INC.	20120024947-1	2012-12-07	200,00 \$

Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé
MITEC TELECOM INC.	20120024943-1	2012-12-07	300,00 \$
PARCS COMMEMORATIFS BLUE ZEN INC.	20120024959-1	2012-12-07	200,00 \$
PORTEFEUILLE MERITAGE MODERE	20120024955-1	2012-12-07	100,00 \$
RAVENSOURCE FUND	20120024946-1	2012-12-07	400,00 \$
RESSOURCES CALDERA INC.	20120024938-1	2012-12-07	200,00 \$
SCORE TRUST	20120024953-1	2012-12-07	200,00 \$
SHOPMEDIA INC.	20120024957-1	2012-12-07	200,00 \$
TWIN BUTTE ENERGY LTD.	20120024945-1	2012-12-07	1 800,00 \$
WHITEMUD RESOURCES INC.	20120024956-1	2012-12-07	10 000,00 \$

6.4.2 - Initiés

Le tableau publié dans cette section présente les sanctions administratives pécuniaires imposées aux initiés suivant leur défaut de respecter l'une des dispositions des articles 96 à 98 ou 102 de la *Loi sur les valeurs mobilières*. (274.1 Loi sur les valeurs mobilières et 271.14 et 271.15 *Règlement sur les valeurs mobilières* (« RVM »)).

271.14.

Tout initié ou dirigeant réputé initié qui contrevient à une disposition des articles 96 à 98 ou 102 de la Loi, parce qu'il a fait défaut de déclarer son emprise sur des titres ou une modification à cette emprise, est tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire de 100 \$ par omission de déclarer pour chaque jour au cours duquel il est en défaut, jusqu'à concurrence d'une somme maximale de 5 000 \$.

271.15.

Une sanction administrative pécuniaire est exigible à compter du moment où l'Autorité en transmet avis.

L'imposition d'une sanction administrative pécuniaire, en application de l'article 271.14 RVM, est sans préjudice quant à tout autre recours dont peut se prévaloir l'Autorité des marchés financiers.

Le tableau ci-dessous indique le nom de l'initié concerné, le nom de l'émetteur à l'égard duquel il n'a pas fait la déclaration requise, la date où a été prise la décision d'imposer une sanction administrative pécuniaire ainsi que le montant imposé.

Nom de l'initié	Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé
-----------------	----------	--------------	------------------	----------------

Aucune information

6.4.3 - Décisions de révision

Les tableaux ci-dessous présentent les informations relatives aux décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires.

Il s'agit plus particulièrement des cas où l'Autorité, dans le cadre d'un processus de révision, a décidé de maintenir, de réduire ou encore d'annuler le montant de la sanction administrative pécuniaire précédemment imposée.

6.4.3.1 - Émetteurs assujettis

Le tableau publié dans cette section présente les décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires qui concernent les émetteurs assujettis.

Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé initialement	Montant révisé
----------	--------------	------------------	-----------------------------	----------------

Aucune information

6.4.3.2 - Initiés

Le tableau publié dans cette section présente les décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires qui concernent les initiés.

Nom de l'initié	Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé initialement	Montant révisé
------------------------	-----------------	---------------------	-------------------------	------------------------------------	-----------------------

Aucune information

6.5 INTERDICTIONS

6.5.1 Interdictions d'effectuer une opération sur valeurs

ISee3D Inc.

Interdit à ISee3D Inc., à ses porteurs de titres, à tous les courtiers et à leurs représentants, ainsi qu'à toute autre personne, toute activité reliée à des opérations sur les valeurs de l'émetteur, parce que celui-ci ne s'est pas conformé aux obligations de dépôt de ses états financiers intermédiaires, son rapport de gestion intermédiaire et ses attestations intermédiaires de la période terminée le 30 septembre 2012 prévues au Règlement 51-102 et au Règlement 52-109.

L'interdiction est prononcée le 11 décembre 2012.

Décision n°: 2012-FIIC-0255

Preo Software Inc.

Interdit à Preo Software Inc., à ses porteurs de titres, à tous les courtiers et à leurs représentants, ainsi qu'à toute autre personne, toute activité reliée à des opérations sur les valeurs de l'émetteur, parce que celui-ci ne s'est pas conformé aux obligations de dépôt de ses états financiers intermédiaires, son rapport de gestion intermédiaire et ses attestations intermédiaires de la période terminée le 30 septembre 2012 prévues au Règlement 51-102 et au Règlement 52-109.

L'interdiction est prononcée le 6 décembre 2012.

Décision n°: 2012-FIIC-0253

6.5.2 Révocations d'interdiction

Aucune information.

6.6 PLACEMENTS

6.6.1 Visas de prospectus

6.6.1.1 Prospectus provisoires

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé un prospectus provisoire pour lequel un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de prospectus provisoires sont réputés octroyés par l'Autorité des marchés financiers en vertu du premier paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale ¹
Fonds de placement immobilier BTB	7 décembre 2012	Québec <ul style="list-style-type: none"> - Colombie-Britannique - Alberta - Saskatchewan - Manitoba - Ontario - Nouveau-Brunswick - Nouvelle-Écosse - Île-du-Prince-Édouard - Terre-Neuve et Labrador
Fonds d'infrastructures mondiales Russell Fonds immobilier mondial Russell Portefeuille d'actifs réels Russell Catégorie portefeuille d'actifs réels Russell	5 décembre 2012	Ontario
Fonds de titres de créances à haut rendement Dynamique	5 décembre 2012	Ontario
Glacier Credit Card Trust ^{MD}	10 décembre 2012	Ontario
Global Champions Split Corp.	6 décembre 2012	Ontario
Medical Facilities Corporation	7 décembre 2012	Ontario

¹ Si l'Autorité des marchés financiers agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : www.sedar.com.

6.6.1.2 Prospectus définitifs

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé un prospectus pour lequel un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de prospectus sont réputés octroyés par l'Autorité des marchés financiers en vertu du deuxième paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale ¹
Emera Incorporated	7 décembre 2012	Nouvelle-Écosse
Enbridge Income Fund	10 décembre 2012	Alberta
Fairfax Financial Holdings Limited	11 décembre 2012	Ontario
Fonds ciblé d'actions canadiennes Russell Catégorie fonds ciblé d'actions canadiennes Russell	6 décembre 2012	Ontario
Fonds de placement immobilier Crombie	7 décembre 2012	Nouvelle-Écosse
NorthWest International Healthcare Properties Real Estate Investment Trust	10 décembre 2012	Ontario
Papiers Tissu KP Inc.	6 décembre 2012	Ontario
Portefeuille Diversifié Brigata (auparavant, <i>Fonds équilibré canadien Brigata</i>)	11 décembre 2012	Ontario
Portefeuille équilibré institutionnel Marquis Portefeuille de croissance équilibrée institutionnel Marquis Portefeuille de croissance institutionnel Marquis Portefeuille d'actions institutionnel Marquis Portefeuille d'actions canadiennes institutionnel Marquis Portefeuille d'actions mondiales institutionnel Marquis Portefeuille d'obligations institutionnel Marquis Portefeuille équilibré Marquis Portefeuille Catégorie équilibrée Marquis Portefeuille de croissance équilibrée Marquis Portefeuille Catégorie de croissance équilibrée Marquis	6 décembre 2012	Ontario

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale ¹
Portefeuille de croissance Marquis Portefeuille d'actions Marquis Portefeuille de revenu équilibré Marquis		
Toronto Hydro Corporation	11 décembre 2012	Ontario

¹ Si l'Autorité des marchés financiers agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : www.sedar.com.

6.6.1.3 Modifications de prospectus

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé une modification du prospectus pour laquelle un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de modifications du prospectus sont réputés octroyés par l'Autorité des marchés financiers en vertu du deuxième paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale ¹
FNB BMO vente d'options d'achat couvertes Moyenne industrielle Dow Jones couvert en dollars canadiens	11 décembre 2012	Ontario
Fonds canadien petite/moyenne capitalisation CI Catégorie de société gestionnaires mondiaux ^{MD} CI Fonds d'obligations à rendement élevé Signature	6 décembre 2012	Ontario
Fonds Exemplar d'Exploitation Forestière	5 décembre 2012	Ontario

¹ Si l'Autorité des marchés financiers agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : www.sedar.com.

6.6.1.4 Dépôt de suppléments

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers un supplément de prospectus qui complète l'information contenue au prospectus préalable ou simplifié de ces émetteurs pour lequel un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières :

Nom de l'émetteur	Date du supplément	Date du prospectus préalable ou du prospectus simplifié
AltaLink, L.P.	22 novembre 2012	9 novembre 2012
Banque de Montréal	6 décembre 2012	18 mars 2011
Banque de Montréal	6 décembre 2012	18 mars 2011
Banque de Montréal	7 décembre 2012	18 mars 2011
Banque de Montréal	7 décembre 2012	18 mars 2011
Banque Nationale du Canada	6 décembre 2012	8 juin 2012
Banque Nationale du Canada	6 décembre 2012	8 juin 2012
Banque Royale du Canada	4 décembre 2012	21 octobre 2011
Banque Royale du Canada	4 décembre 2012	21 octobre 2011
Banque Royale du Canada	5 décembre 2012	21 octobre 2011
Banque Royale du Canada	6 décembre 2012	21 octobre 2011
Capital Power Corporation	10 décembre 2012	16 février 2012
Fonds de placement immobilier RioCan	7 décembre 2012	11 juin 2012
Hydro One Inc.	27 novembre 2012	23 août 2011
Pipeline Enbridge Inc.	27 novembre 2012	16 juillet 2012
TE Corporation	6 décembre 2012	3 octobre 2011
Westcoast Energy Inc.	28 novembre 2012	11 octobre 2012

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces suppléments, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : www.sedar.com.

6.6.2 Dispenses de prospectus

Unipex International S.A.S.

Dans l'affaire de la législation en valeurs mobilières
du Québec et de l'Ontario (les « territoires »)

et

du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires

et

d'Unipex International S.A.S. (« Unipex International ») et SISMUX 2 S.A.S. (« SISMUX 2 », et collectivement avec Unipex International, les « déposants »)

Décision

Contexte

L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable dans chaque territoire (chacun un « décideur ») a reçu des déposants une demande en vue d'obtenir une décision en vertu de la législation en valeurs mobilières des territoires (la « législation ») prévoyant que les exigences de prospectus ne s'appliquent pas à SISMUX 2 et aux employés actionnaires (au sens des présentes) dans le cadre du transfert d'actions de SISMUX 2 (au sens des présentes) (la « dispense demandée »).

Dans le cadre du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (demandes sous régime double) :

- a) l'Autorité des marchés financiers est l'autorité principale pour la présente demande; et
- b) la décision est celle de l'autorité principale et fait foi de la décision de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable en Ontario.

Interprétation

Les expressions définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions* et dans le *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition.

Déclarations

La présente décision est fondée sur les déclarations de faits suivantes des déposants :

Les déposants

1. Unipex International est une société par actions simplifiée constituée en vertu du droit français. Le siège social d'Unipex International est situé en France. Unipex International n'est pas et n'a pas actuellement l'intention de devenir un émetteur assujéti en vertu de la législation. Unipex International n'est pas en défaut aux termes de la législation. Aucun titre d'Unipex International n'est actuellement inscrit à la cote d'une bourse, et Unipex International n'a pas actuellement l'intention de faire inscrire l'un de ses titres à la cote d'une bourse.
2. SISMUX 2 est une société par actions simplifiée constituée en vertu du droit français. Le siège social de SISMUX 2 est situé en France. SISMUX 2 n'est pas et n'a pas actuellement l'intention de devenir un émetteur assujéti en vertu de la législation. SISMUX 2 n'est pas en défaut en vertu de la législation. Aucun des titres de SISMUX 2 n'est actuellement inscrit à la cote d'une bourse, et SISMUX 2 n'a pas actuellement l'intention de faire inscrire l'un de ses titres à la cote d'une bourse.
3. Unipex International a été constituée par UPX International 2 S.à.r.l. (« Luxco »), une société à responsabilité limitée qui a été constituée en vertu du droit luxembourgeois et qui est contrôlée directement ou indirectement par IK Investment Partners (« IK ») et/ou par des fonds d'investissement européens qu'elle gère, aux fins de réaliser l'opération de vente (au sens des présentes). IK est une société paneuropéenne de capital-investissement fondée en 1989.

4. Groupe Unipex S.A.S. (« Groupe Unipex ») est une société par actions simplifiée constituée en vertu du droit français et une filiale indirecte en propriété exclusive d'Unipex International. Le siège social de Groupe Unipex est situé en France.
5. Groupe Unipex se spécialise dans le développement, la production, le marketing et la distribution d'ingrédients actifs et de produits de chimie de spécialité pour les secteurs cosmétique, pharmaceutique, industriel et de la nutrition. Ses six bureaux sont répartis en Amérique du Nord et en Europe.
6. Groupe Unipex exerce des activités au Canada par l'entremise de Lucas Meyer Cosmetics Canada Inc. (anciennement Unipex Innovations Inc.) et Unipex Solutions Canada Inc., deux filiales en propriété exclusive de Groupe Unipex, et de Debro Pharma Inc., filiale en propriété exclusive d'Unipex Solutions Canada Inc. (collectivement, les « sociétés canadiennes du même groupe »).

Le programme d'actionnariat de 2009

7. SISMUX S.A.S. (« SISMUX ») est une société par actions simplifiée constituée en vertu du droit français. Elle a été créée aux fins de recevoir les souscriptions des participants au programme d'actionnariat de 2009 à l'intention des employés de Groupe Unipex (le « programme d'actionnariat de 2009 »), y compris d'un certain nombre d'employés des sociétés canadiennes du même groupe qui résident au Québec, en Ontario et en Alberta, et d'utiliser les fonds de souscription aux fins d'acquérir des titres de Groupe Unipex et de détenir, gérer et céder ultérieurement ces titres.
8. Aux termes d'une décision rendue le 22 décembre 2009, les décideurs ont accordé au Groupe Unipex une dispense des exigences de prospectus et d'inscription afin qu'elles ne s'appliquent pas au placement des actions de SISMUX réalisé en vertu du programme d'actionnariat de 2009 auprès des employés admissibles des sociétés canadiennes du même groupe résidant au Québec, en Ontario et en Alberta et qui ont choisi de participer au programme d'actionnariat de 2009, étant entendu que ces exigences s'appliquent aux premières opérations visées sur les actions de SISMUX acquises par des participants canadiens, à moins que ces opérations ne soient réalisées conformément aux modalités du programme d'actionnariat de 2009 et que ces opérations soient réalisées soit entre des employés admissibles, soit avec l'actionnaire majoritaire à ce moment-là de Groupe Unipex, soit avec SISMUX, soit conformément aux modalités et conditions d'une offre faite par un tiers visant l'achat de la totalité des titres de Groupe Unipex, conformément à la convention entre actionnaires de Groupe Unipex.
9. Par suite de l'opération de vente (au sens des présentes) et de la réorganisation corporative subséquente, SISMUX est devenue une filiale en propriété exclusive d'Unipex International.

L'opération de vente

10. Le 20 septembre 2012, Unipex International a réalisé l'acquisition de tous les titres du Groupe Unipex et de SISMUX (l'« opération de vente »). Dans le cadre de l'opération de vente, chaque actionnaire de SISMUX pouvait choisir de recevoir, en échange d'une partie ou de la totalité de ses actions de SISMUX, un nombre d'actions nouvellement émises d'Unipex International ayant une valeur équivalente (le « choix de contrepartie en actions »). Au total, 20 actionnaires de SISMUX, dont onze résidant en France, sept au Québec et deux en Ontario, ont fait le choix de contrepartie en actions.
11. Dans le cadre de l'opération de vente, Unipex International a établi le programme d'actionnariat de 2012 à l'intention des employés de Groupe Unipex (le « programme d'actionnariat de 2012 »), en vertu duquel les employés d'Unipex International et des membres du même groupe, y compris les sociétés canadiennes du même groupe, se sont vu offrir la possibilité d'acquérir des actions d'Unipex International.

12. Un total de 27 employés (dont dix-huit résidant en France, sept au Québec et deux en Ontario) ont accepté de souscrire des actions d'Unipex International aux termes du programme d'actionnariat de 2012. Neuf de ces employés étaient des actionnaires de SISMUX qui ont également fait le choix de contrepartie en actions dans le cadre de l'opération de vente.
13. La participation au programme d'actionnariat de 2012 s'est faite volontairement, et les employés n'ont pas été incités à y participer dans l'expectative d'un emploi ou de la continuité d'un emploi. Les sommes investies par un participant canadien dans le cadre du programme d'actionnariat de 2012 ne provenaient pas de retenues salariales mais d'un versement unique en euros.
14. Les employés qui avaient manifesté leur intérêt à participer au programme d'actionnariat de 2012 ont reçu un document intitulé « Groupe Unipex / Unipex International Programme d'investissement ». Ce document daté de septembre 2012 contient une description sommaire des modalités et conditions d'un investissement éventuel dans Unipex International (le « document d'information »). Le document d'information a également été remis aux actionnaires de SISMUX qui avaient manifesté de l'intérêt pour le choix de contrepartie en actions. Le 1^{er} octobre 2012, les versions française et anglaise du document d'information ont été déposées auprès de l'Autorité des marchés financiers conformément à l'article 37.2 du *Règlement sur les valeurs mobilières* (Québec).
15. Les souscriptions par des participants aux termes du programme d'actionnariat de 2012 ont été complétées le 10 octobre 2012.
16. Le placement d'actions d'Unipex International aux employés de sociétés canadiennes du même groupe qui ont choisi de participer au programme d'actionnariat de 2012 n'était pas assujéti à l'exigence de prospectus prévue par la législation en vertu de l'article 2.24 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*.
17. Les actionnaires d'Unipex International et certaines autres parties ont conclu un pacte d'associés daté du 20 septembre 2012 (le « pacte d'associés ») qui, entre autres choses, interdit aux 38 employés du Groupe Unipex qui ont acquis leurs actions d'Unipex International en échange de leurs actions de SISMUX lors de l'opération de vente et/ou dans le cadre du programme d'actionnariat de 2012 (les « employés actionnaires ») de vendre leurs actions d'Unipex International pendant une période de dix ans (sous réserve de certaines exceptions) et, si Luxco en fait la demande, requiert qu'ils vendent leurs actions d'Unipex International en cas de changement de contrôle de cette dernière.

Le transfert d'actions de SISMUX 2

18. Le document d'information et le pacte d'associés stipulent que, après la réalisation de l'opération de vente, au plus tard 30 jours après l'émission d'actions d'Unipex International aux employés actionnaires, ces employés actionnaires seront tenus de transférer leurs actions d'Unipex International à SISMUX 2 en échange d'actions ordinaires de SISMUX 2 (le « transfert d'actions de SISMUX 2 »). Dans le cas des employés actionnaires qui résident au Québec ou en Ontario, le transfert d'actions de SISMUX 2 sera conditionnel à l'octroi de la dispense demandée.
19. SISMUX 2 a été créée uniquement aux fins d'acquérir les actions d'Unipex International détenues par les employés actionnaires dans le cadre du transfert d'actions de SISMUX 2, et de détenir, gérer et céder ces actions d'Unipex International. SISMUX 2 n'est pas et ne sera pas un membre du même groupe qu'Unipex International, et n'est pas un fonds d'investissement en vertu de la législation. Le transfert des actions de SISMUX 2 ne donne lieu à aucun avantage fiscal, mais il permet à Unipex International de limiter le nombre de ses actionnaires et de regrouper tous ses employés actionnaires au sein d'une même entité juridique, ce qui permet de reproduire la structure qui était en place avant l'opération de vente suite à l'obtention de la dispense accordée par les décideurs en 2009.

20. Chaque action ordinaire de SISMUX 2 confère à son porteur un droit sur les bénéfices, l'actif social et le boni de liquidation. Chacune de ces actions confère également à son porteur un droit de vote lors des décisions collectives des associés.
21. Les dispositions du pacte d'associés s'appliqueront, compte tenu des modifications nécessaires, à la propriété d'actions de SISMUX 2 par les employés actionnaires. De plus, les documents constitutifs de SISMUX 2 contiennent des dispositions qui régissent et restreignent la cession des actions de SISMUX 2.
22. Le président de SISMUX 2 sera M. Patrice Barthelmes tant qu'il sera président d'Unipex International. Le président de SISMUX 2 sera le seul représentant de SISMUX 2, y compris relativement à toute question se rapportant au pacte d'associés.
23. Les déposants fourniront des exemplaires du document d'information, du pacte d'associés et des statuts de SISMUX 2 et d'Unipex International aux employés d'Unipex International ou de l'un des membres du même groupe qui deviennent des actionnaires de SISMUX 2 par suite d'opérations subséquentes sur les actions ordinaires de SISMUX 2 émises dans le cadre du transfert d'actions de SISMUX 2.
24. À la suite du transfert d'actions de SISMUX 2, les employés actionnaires recevront, dans le cadre des assemblées annuelles générales de SISMUX 2, le rapport du président sur les activités de SISMUX 2 pour l'exercice précédent, qui devra comprendre, en vertu du droit français applicable, des renseignements sur les sociétés dans lesquelles SISMUX 2 détient une participation. Ainsi, les employés actionnaires recevront de l'information financière sur Unipex International et, sur demande, les états financiers audités annuels d'Unipex International pour l'exercice précédent.

Décision

Les décideurs estiment que la décision respecte les critères prévus par la législation qui leur permettent de la prendre.

La décision des décideurs en vertu de la législation est d'accorder la dispense demandée, étant entendu que les exigences de prospectus s'appliqueront à la première opération visée sur les actions ordinaires de SISMUX 2 souscrites par un employé actionnaire qui réside au Québec ou en Ontario aux termes de la présente décision, à moins que cette opération ne soit effectuée :

- a) en faveur d'un actionnaire de SISMUX 2 ou un employé d'Unipex International ou de l'un des membres du même groupe;
- b) en faveur d'Unipex International, SISMUX 2 ou Luxco; ou
- c) selon les modalités d'une offre faite par un tiers visant l'achat de tous les titres d'Unipex International conformément au pacte d'associés.

Fait à Montréal, le 12 décembre 2012.

Louis Morisset
Surintendant des marchés de valeurs

Décision n°: 2012-SMV-0062

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

Si vous désirez consulter les décisions rendues depuis la publication du dernier numéro du bulletin, vous n'avez qu'à suivre les indications suivantes : rendez-vous à l'adresse Internet www.canlii.org/fr/advancedsearch.html, à l'étape 3 - Date de décision, inscrivez la date du dernier bulletin et la date du jour, à l'étape 4 – Collections, sous la section Compétences, vérifiez que toutes les compétences sont sélectionnées, sous la section Législation, cocher le choix « aucune », sous la section Cours, cocher le choix « aucune », sous la section Tribunaux administratifs, cocher le choix « valeurs mobilières » et lancer la recherche en cliquant le bouton « chercher ».

6.6.3 Déclarations de placement avec dispense

L'Autorité publie ci-dessous l'information concernant les placements effectués sous le bénéfice des dispenses prévues au *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (« Règlement 45-106 »).

Nous rappelons qu'il est de la responsabilité des émetteurs de s'assurer qu'ils bénéficient des dispenses prévues au Règlement 45-106 avant d'effectuer un placement. Les émetteurs doivent aussi s'assurer du respect des délais impartis pour déclarer les placements et fournir une information exacte. Toute contravention aux dispositions législatives et réglementaires pertinentes constitue une infraction.

L'information contenue aux déclarations de placement avec dispense déposées conformément au Règlement 45-106 est publiée ci-dessous tel qu'elle est fournie par les émetteurs concernés. L'Autorité ne saurait être tenue responsable de quelque lacune ou erreur que ce soit dans ces déclarations.

SECTION RELATIVE AUX SOCIÉTÉS

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
ABC Schools Partnership	2012-09-18	Obligations de premier rang à taux fixe, série A	87 203 000 \$	2	3	2.3
Aéroports de Montréal	2012-09-26	Obligations, série K	250 000 000 \$	14	27	2.10
BCGold Corp.	2012-08-24	1 500 000 unités	75 000 \$	1	5	2.3
Berkwood Resources Ltd.	2012-09-21	4 330 000 unités	259 800 \$	4	16	2.3 / 2.5

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
DNA Precious Metals Inc.	2012-09-07	560 000 actions ordinaires	136 892 \$	6	0	2.3 / 2.5
DNA Precious Metals Inc.	2012-09-26	300 000 actions ordinaires	73 815 \$	3	0	2.3
DNA Precious Metals Inc.	2012-10-07	160 000 actions ordinaires	39 156 \$	3	0	2.3
DNA Precious Metals Inc.	2012-11-10	860 000 actions ordinaires	215 280 \$	7	0	2.3
Entreprises Minières du Nouveau-Monde Inc.	2012-09-07	2 000 000 unités	600 000 \$	21	3	2.3
Integra Gold Corp.	2012-09-12	2 380 000 unités accréditatives	749 700 \$	8	0	2.3
Potentia Solar Inc.	2012-05-18	12 500 000 d'actions de catégorie A	12 500 000 \$	1	1	2.3
Potentia Solar Inc.	2012-09-27	6 700 000 d'actions de catégorie A	6 700 000 \$	1	0	2.3
Potentia Solar Inc.	2012-10-17	927 273 d'actions de catégorie A	927 273 \$	1	0	2.3
Ressources Métanor Inc.	2012-04-18	prêt	7 000 000 \$	1	0	2.3
Solomon Resources Ltd.	2012-10-31	8 080 000 d'actions ordinaires et 8 589 600 de bons de souscription d'actions ordinaires	404 000 \$	1	34	2.3

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
Strike Minerals Inc.	2012-10-19	836 181 unités accréditives et 250 000 unités non accréditives	88 575 \$	1	5	2.3
The WhiteWave Foods Company	2012-10-31	200 000 actions de catégorie A	3 398 000 \$	1	3	2.3
Timbercreek U.S. Multi-Residential Opportunity Fund #1	2012-10-25	1 605 000 de parts de catégorie C	16 050 000 \$	8	24	2.3 / 2.10
TORC Oil & Gas Ltd.	2012-10-04	30 800 000 reçus de souscription et 12 910 000 reçus de souscription accréditifs	120 101 000 \$	30	251	2.3 / 2.5 / 2.24

SECTION RELATIVE AUX FONDS D'INVESTISSEMENT

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
Allianz RCM	2012-03-02 au 2012-09-28	15 138,06 actions	30 208 902,39 \$	46	0	2.3
BlueMountain Kicking Horse Fund L.P.	2012-10-04	Parts	588 240 000 \$	1	0	2.3
Brookfield EW Energy Canadian Aggregator LP.	2012-10-31	119 524 647,5 6 parts	119 476 837,71 \$	1	14	2.3
Camcor Energy Fund VII-A LP	2012-10-30 2012-11-09	620 parts	6 200 000 \$	1	21	2.3

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
Coller Capital Limited	2012-09-20 2012-09-21	382 934,25 actions	374 129,70 \$	1	0	2.3
Coller International Partners VI Feeder Fund, L.P.	2012-04-18 2012-07-04 2012-07-13	Parts	146 653 000 \$	2	2	2.3
Fidelity Active Strategy Fast Europe	2012-02-27 au 2012-09-28	133 783,74 actions	21 943 183,15 \$	39	0	2.3
Fonds de Rendement Newport	2012-10-19 au 2012-10-26	Parts	1 932 940,25 \$	1	46	2.3
Fonds de Revenu Fixe Newport	2012-10-19 au 2012-10-26	Parts	1 189 877,84 \$	1	19	2.3
Fonds en Gestion Commune de Revenu Élevé Acuity	2011-10-01 au 2012-09-30	1 457 357 parts	24 377 075,82 \$	8	157	2.3 / 2.10 / 2.19
Greystone Real Estate Fund Inc.	2012-11-06	1 404 747,75 actions	125 215 000 \$	4	21	2.3
Heptagon Fund PLC	2012-06-21 au 2012-09-24	309 540,93 actions	34 432 416,30 \$	48	0	2.3
Kingwest US Equity Portfolio	2012-11-15	17 358,58 parts	250 687,41 \$	1	0	2.3 / 2.10 / 2.19
Manning & Napier Global Equity Pooled fund	2012-10-19	14 140,68 parts	150 678,89 \$	1	0	2.3
Manning & Napier Global Equity Pooled fund	2012-11-15	14 327,67 parts	147 794,18 \$	1	0	2.3
Morgan Stanley Real Estate Securities Global Best Ideas Fund LP	2011-12-16	Parts	5 194 000 \$	1	0	2.3
RRJ Capital Master Fund II, L.P.	2012-09-21	Parts	487 709 715,18 \$	1	0	2.3

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
Société en Commandite Métaux Précieux Northern 2012	2012-10-12	560 parts	560 000 \$	0	25	2.9
UBS (Lux) Emerging Economies Fund	2011-12-22	1 308,64 actions	189 503,43 \$	1	0	2.3
Value Contrarian Canadian Equity Fund	2012-10-01	194,61 parts	480 000 \$	2	0	2.10

Pour de plus amples renseignements relativement aux placements énumérés ci-dessus, veuillez consulter les dossiers disponibles à la salle des dossiers de l'Autorité.

6.6.4 Refus

Aucune information.

6.6.5 Divers

Argent Energy Trust

Vu la demande présentée par Argent Energy Trust (l'« émetteur ») auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 4 décembre 2012 (la « demande »);

Vu les articles 40.1 et 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « Loi »);

Vu les articles 2.2(2) et 19.1 du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement 41-101 »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2;

Vu la demande visant à obtenir une dispense temporaire de l'obligation prévue à l'article 40.1 de la Loi et à l'article 2.2(2) du Règlement 41-101 d'établir une version française des états financiers intermédiaires consolidés non audités de l'émetteur ainsi que du rapport de gestion qui les accompagne pour la période terminée le 30 septembre 2012 (les « documents visés ») qui seront intégrés par renvoi dans le prospectus simplifié provisoire que l'émetteur entend déposer le ou vers le 7 décembre 2012 (la « dispense demandée »);

Vu les déclarations faites par l'émetteur.

En conséquence, l'Autorité accorde la dispense demandée à la condition que les documents visés soient traduits en français et que la version française des documents visés soit déposée auprès de l'Autorité dans les meilleurs délais, mais au plus tard au moment du dépôt du prospectus simplifié se rapportant au prospectus simplifié provisoire.

Fait à Montréal, le 6 décembre 2012.

Benoit Dionne
Directeur du financement des sociétés

Décision n°: 2012-FS-0224

Medical Facilities Corporation

Vu la demande présentée par Medical Facilities Corporation (l'« émetteur ») auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 4 décembre 2012 (la « demande »);

Vu les articles 40.1 et 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « Loi »);

Vu les articles 2.2(2) et 19.1 du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement 41-101 »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2;

Vu la demande visant à obtenir une dispense temporaire de l'obligation prévue à l'article 40.1 de la Loi et à l'article 2.2(2) du Règlement 41-101 d'établir une version française des documents suivants de l'émetteur qui seront intégrés par renvoi dans le prospectus simplifié provisoire que l'émetteur entend déposer le ou vers le 7 décembre 2012 (la « dispense demandée ») :

1. les états financiers annuels comparatifs et audités ainsi que le rapport de gestion qui l'accompagne pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011;
2. les états financiers intermédiaires non audités comparatifs ainsi que le rapport de gestion qui les accompagne pour la période terminée le 30 septembre 2012;
3. la notice annuelle pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011;
4. la circulaire de sollicitation de procurations datée du 13 avril 2012;
5. la déclaration d'acquisition d'entreprise datée du 5 décembre 2012, relativement à l'acquisition d'un intérêt de 51 % dans Arkansas Surgical Hospital, L.L.C.;

(collectivement, les « documents visés »);

Vu les déclarations faites par l'émetteur.

En conséquence, l'Autorité accorde la dispense demandée à la condition que les documents visés soient traduits en français et que la version française des documents visés soit déposée auprès de l'Autorité dans les meilleurs délais, mais au plus tard au moment du dépôt du prospectus simplifié se rapportant au prospectus simplifié provisoire.

Fait à Montréal, 7 décembre 2012.

Benoit Dionne
Directeur du financement des sociétés

Décision n°: 2012-FS-0225

Platinum Group Metals Limited

Vu la demande présentée par Platinum Group Metals Limited (l'« émetteur ») auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 5 décembre 2012 (la « demande »);

Vu les articles 40.1 et 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « Loi »);

Vu les articles 2.2(2) et 19.1 du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement 41-101 »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2;

Vu la demande visant à obtenir une dispense temporaire de l'obligation prévue à l'article 40.1 de la Loi et à l'article 2.2(2) du Règlement 41-101 d'établir une version française des documents suivants qui seront intégrés par renvoi dans le prospectus simplifié provisoire que l'émetteur entend déposer le ou vers le 10 décembre 2012 (la « dispense demandée ») :

1. Les états financiers annuels audités comparatifs ainsi que le rapport de gestion qui les accompagne pour l'exercice terminée le 31 août 2012;
 2. La notice annuelle pour l'exercice terminé le 31 août 2012;
- (collectivement, les « documents visés »)

Vu les déclarations faites par l'émetteur.

En conséquence, l'Autorité accorde la dispense demandée à la condition que les documents visés soient traduits en français et que la version française des documents visés soit déposée auprès de l'Autorité dans les meilleurs délais, mais au plus tard au moment du dépôt du prospectus simplifié se rapportant au prospectus simplifié provisoire.

Fait à Montréal, le 10 décembre 2012.

Patrick Théorêt
Directeur du financement des sociétés

Décision n°: 2012-FS-0227

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

Si vous désirez consulter les décisions rendues depuis la publication du dernier numéro du bulletin, vous n'avez qu'à suivre les indications suivantes : rendez-vous à l'adresse Internet www.canlii.org/fr/advancedsearch.html, à l'étape 3 - Date de décision, inscrivez la date du dernier bulletin et la date du jour, à l'étape 4 – Collections, sous la section Compétences, vérifiez que toutes les compétences sont sélectionnées, sous la section Législation, cocher le choix « aucune », sous la section Cours, cocher le choix « aucune », sous la section Tribunaux administratifs, cocher le choix « valeurs mobilières » et lancer la recherche en cliquant le bouton « chercher ».

6.7 AGRÉMENTS ET AUTORISATIONS DE MISE EN MARCHÉ DE DÉRIVÉS

Interactive Brokers Canada Inc.

Vu la demande déposée par Interactive Brokers Canada Inc. (la « société ») auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 4 mai 2012, ainsi que les informations complémentaires déposées les 9 août 2012, 20 août 2012, 11 septembre 2012 et 5 octobre 2012 (la « demande »);

Vu la décision n° 2009-PDG-0027 du 12 mars 2009 (renouvelée le 1er septembre 2010 puis le 8 juin 2011) accordant à la société une dispense de l'obligation d'agrément prévue à l'article 82 de la *Loi sur les instruments dérivés*, L.R.Q., c. I 14.01 (la « Loi ») pour la création ou la mise en marché de dérivés de gré à gré sur devises visés par la Loi et qui sont offerts au public;

Vu les premier et deuxième alinéas de l'article 82 de la Loi;

Vu le *Règlement sur les instruments dérivés*, R.R.Q., c. I 14.01, r. 1 (le « Règlement »);

Vu la demande visant à obtenir de l'Autorité l'agrément et l'autorisation de la mise en marché d'un dérivé;

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A 33.2;

Vu les déclarations suivantes faites par la société :

1. La société a été constituée le 14 décembre 2000 sous le régime de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C., 1985, c. C-44 et a son siège social à Montréal, Québec; ses activités consistent à fournir des services de négociation en ligne de plusieurs types de valeurs mobilières et d'instruments dérivés incluant des actions, des options, des contrats à termes, des devises et des obligations;
2. La société est inscrite à titre de courtier en placement et de courtier en dérivés auprès de l'Autorité;
3. La société est membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM »);
4. À sa connaissance, la société ne fait l'objet d'aucune enquête ni ne s'est vue imposer de sanction de nature administrative ou judiciaire, à l'exception de celles déclarées dans la demande;
5. La société est une filiale d'Interactive Brokers Group, Inc. dont les titres sont inscrits sur le NASDAQ sous le symbole « IBKR ». Le groupe (Interactive Brokers Group et ses filiales, dont la société), est spécialisé dans le courtage électronique;
6. La société participe à un fonds de garantie qui protège les biens que lui confient les contreparties à un dérivé qu'elle met en marché, en l'espèce le Fonds canadien de protection des épargnants;
7. La société maintient les livres et registres nécessaires afin d'assurer son bon fonctionnement et le respect des obligations qui lui sont applicables en vertu de la Loi, et elle a développé un plan d'urgence et de contingence pour assurer la poursuite de ses activités en cas de crise ou d'une catastrophe naturelle;
8. La société est responsable des biens que lui confient ses contreparties, qu'elle garde séparés de ses propres biens et tient à leur égard une comptabilité distincte;

9. La société maintient une structure corporative et organisationnelle qui lui permet d'exercer efficacement ses activités et, à cette fin, dispose des ressources financières, humaines et technologiques nécessaires à la poursuite de ses activités;
10. La société a en place des politiques et des procédures adéquates pour exercer ses activités, de même que des pratiques de gouvernance appropriées, notamment sur l'indépendance des administrateurs et l'audit des états financiers;
11. La société prend les moyens nécessaires pour assurer la sécurité et la fiabilité de ses opérations et de ses activités;
12. La société a fourni à l'Autorité le nom et l'occupation principale de ses dirigeants et administrateurs ainsi que le formulaire intitulé « Inscription d'une personne physique et examen d'une personne physique autorisée » prévu à l'annexe 33 109A4 du *Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription*, R.R.Q., c. V 1.1, r. 12, complété par tous ses dirigeants et administrateurs;
13. Les dérivés offerts au public au Québec sont des dérivés qui permettent une exposition économique à la fluctuation de la valeur ou du prix d'un élément sous-jacent, en l'espèce des devises, sans nécessiter la propriété ou le règlement physique de l'élément sous-jacent;
14. La société a fourni à l'Autorité des informations détaillées et les modalités afférentes aux dérivés qui sont offerts au public au Québec, notamment en décrivant :
 - a) les opérations sur devises avec effet de levier, à partir d'un compte client appelé « Multidevises »;
 - b) les caractéristiques de ceux-ci eu égard à l'échéance du contrat, au règlement, à la taille ou la quotité de négociation, à l'unité de fluctuation et à la procédure de calcul et de diffusion du prix;
 - c) les risques liés à ceux-ci;
15. La société offre et met en marché les dérivés par l'entremise de sa plateforme électronique de négociation Trader Workstation (TWS) et sa version simplifiée WebTrader. La société offre les dérivés au public au Québec conformément aux règles de l'OCRCVM;
16. La société identifie et évalue adéquatement les besoins du client lors de l'ouverture du compte, eu égard au degré de connaissance, d'expérience et de tolérance au risque du dérivé offert, conformément aux règles établies par l'OCRCVM;
17. La société remet aux clients le document d'information sur les risques conformément à l'article 70 de la Loi et aux articles 12 et 13 du Règlement;
18. La société établit en français, ou en français et en anglais, tout document dont la communication au client est prévue par la Loi, y compris la description détaillée des modalités de fonctionnement de sa plateforme électronique de négociation;
19. La société rend accessible aux contreparties d'un dérivé qu'elle met en marché, incluant celles en attente de négocier un tel dérivé, les renseignements prévus à l'article 13.2 du Règlement;

Vu les autres informations déposées auprès de l'Autorité par la société;

En conséquence, l'Autorité agréé la société et l'autorise à mettre en marché les types de dérivés énumérés au sous paragraphe a) du paragraphe 14 ci-dessus.

Fait à Montréal, le 12 décembre 2012.

Derek West
Directeur principal de l'encadrement des dérivés

Décision n°: 2012-DPED-0004

OANDA (Canada) Corporation ULC

Vu la demande déposée par OANDA (Canada) Corporation ULC (la « société ») auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 8 mai 2012, ainsi que les informations complémentaires déposées les 2 août 2012 et 12 octobre 2012 (la « demande »);

Vu la décision n° 2012-PDG-0010 du 12 janvier 2012 accordant à la société une dispense de l'obligation d'agrément prévue à l'article 82 de la *Loi sur les instruments dérivés*, L.R.Q., c. I 14.01 (la « Loi ») pour la création ou la mise en marché de dérivés de gré à gré sur devises visés par la Loi et qui sont offerts au public;

Vu les premier et deuxième alinéas de l'article 82 de la Loi;

Vu le *Règlement sur les instruments dérivés*, R.R.Q., c. I 14.01, r. 1 (le « Règlement »);

Vu la demande visant à obtenir de l'Autorité l'agrément et l'autorisation de la mise en marché d'un dérivé;

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A 33.2;

Vu les déclarations suivantes faites par la société :

1. La société a été constituée le 23 mai 2006 sous le régime du *Business Corporation Act* (Alberta) et a son établissement principal à Toronto, Ontario; ses activités au Canada consistent à agir à titre de mainteneur de marché dans le domaine des contrats de gré à gré sur le marché des changes et à fournir des services de négociation en ligne de dérivés de gré à gré;
2. La société est inscrite à titre de courtier en placement et de courtier en dérivés auprès de l'Autorité;
3. La société est membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM »);
4. À sa connaissance, la société ne fait l'objet d'aucune enquête ni ne s'est vue imposer de sanction de nature administrative ou judiciaire;
5. La société est une filiale d'OANDA Corporation, incorporée en vertu des lois de l'État du Delaware, aux États-Unis. Le groupe OANDA (OANDA Corporation et ses filiales, dont la société) possède une plateforme électronique de négociation de contrats sur le marché des changes connue sous le nom de fxTrade™ (« fxTrade »), permettant à ses clients de transiger directement sur le marché des changes.
6. La société participe à un fonds de garantie qui protège les biens que lui confient les contreparties à un dérivé qu'elle met en marché, en l'espèce le Fonds canadien de protection des épargnants;
7. La société maintient les livres et registres nécessaires afin d'assurer son bon fonctionnement et le respect des obligations qui lui sont applicables en vertu de la Loi, et elle a développé un plan d'urgence et de contingence pour assurer la poursuite de ses activités en cas de crise ou d'une catastrophe naturelle;

8. La société est responsable des biens que lui confient ses contreparties, qu'elle garde séparés de ses propres biens et tient à leur égard une comptabilité distincte;
9. La société maintient une structure corporative et organisationnelle qui lui permet d'exercer efficacement ses activités et, à cette fin, dispose des ressources financières, humaines et technologiques nécessaires à la poursuite de ses activités;
10. La société a en place des politiques et des procédures adéquates pour exercer ses activités, de même que des pratiques de gouvernance appropriées, notamment sur l'indépendance des administrateurs et l'audit des états financiers;
11. La société prend les moyens nécessaires pour assurer la sécurité et la fiabilité de ses opérations et de ses activités;
12. La société a fourni à l'Autorité le nom et l'occupation principale de ses dirigeants et administrateurs ainsi que le formulaire intitulé « Inscription d'une personne physique et examen d'une personne physique autorisée » prévu à l'annexe 33 109A4 du *Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription*, R.R.Q., c. V 1.1, r. 12, complété par tous ses dirigeants et administrateurs;
13. Les dérivés qui sont ou seraient offerts au public au Québec sont ou seraient des dérivés qui permettent une exposition économique à la fluctuation de la valeur ou du prix d'un élément sous-jacent sans nécessiter la propriété ou le règlement physique de l'élément sous-jacent;
14. La société a fourni à l'Autorité des informations détaillées et les modalités afférentes aux dérivés qui sont ou seraient offerts au public au Québec, notamment en décrivant :
 - a) les différents types de dérivés, qui sont ou seraient des contrats de gré à gré négociés hors cote, à savoir :
 - i) des contrats à terme basés sur le marché des changes;
 - ii) des contrats à terme basés sur des métaux précieux;
 - iii) des contrats de différence basés sur des matières premières; et
 - iv) des contrats de différence basés sur des indices boursiers;
 - b) les caractéristiques de ceux-ci eu égard à l'échéance du contrat, au règlement, à la taille ou la quotité de négociation, à l'unité de fluctuation et à la procédure de calcul et de diffusion du prix;
 - c) les risques liés à ceux-ci;
15. La société offre et met en marché les dérivés par l'entremise de sa plateforme électronique de négociation fxTrade. La société offre les dérivés au public au Québec conformément aux règles de l'OCRCVM;
16. La société identifie et évalue adéquatement les besoins du client lors de l'ouverture du compte, eu égard au degré de connaissance, d'expérience et de tolérance au risque du dérivé offert, conformément aux règles établies par l'OCRCVM;
17. La société remet aux clients le document d'information sur les risques conformément à l'article 70 de la Loi et aux articles 12 et 13 du Règlement;
18. La société établit en français, ou en français et en anglais, tout document dont la communication au client est prévue par la Loi, y compris la description détaillée des modalités de fonctionnement de sa plateforme électronique de négociation;

19. La société rend accessible aux contreparties d'un dérivé qu'elle met en marché, incluant celles en attente de négocier un tel dérivé, les renseignements prévus à l'article 13.2 du Règlement;

Vu les autres informations déposées auprès de l'Autorité par la société.

En conséquence, l'Autorité agréé la société et l'autorise à mettre en marché les types de dérivés énumérés au sous paragraphe a) du paragraphe 14 ci-dessus.

Fait à Montréal, le 12 décembre 2012.

Derek West
Directeur principal de l'encadrement des dérivés

Décision n°: 2012-DPED-0005

6.8 OFFRES PUBLIQUES

6.8.1 Avis

Aucune information.

6.8.2 Dispenses

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

Si vous désirez consulter les décisions rendues depuis la publication du dernier numéro du bulletin, vous n'avez qu'à suivre les indications suivantes : rendez-vous à l'adresse Internet www.canlii.org/fr/advancedsearch.html, à l'étape 3 - Date de décision, inscrivez la date du dernier bulletin et la date du jour, à l'étape 4 – Collections, sous la section Compétences, vérifiez que toutes les compétences sont sélectionnées, sous la section Législation, cocher le choix « aucune », sous la section Cours, cocher le choix « aucune », sous la section Tribunaux administratifs, cocher le choix « valeurs mobilières » et lancer la recherche en cliquant le bouton « chercher ».

6.8.3 Refus

Aucune information.

6.8.4 Divers

Aucune information.

6.9 INFORMATION SUR LES VALEURS EN CIRCULATION

6.9.1 Actions déposées entre les mains d'un tiers

Timminco Limitée

Révoque partiellement l'interdiction 2012-FIIC-0092 prononcée le 4 mai 2012 visant les opérations sur les titres de Timminco Limitée de façon à permettre à Jean-Claude Lamy de céder à Nicole Pitre 100 000 actions de l'émetteur pour les motifs suivants :

1. Nicole Pitre désire acquérir 100 000 actions et elle est informée du fait que ces titres ne peuvent être revendus tant que l'interdiction visant les opérations sur ces titres sera en vigueur;
2. la requête de Jean-Claude Lamy ne porte pas atteinte à la protection des épargnants.

De plus, la directrice permet à tout courtier inscrit de fournir ses services, si nécessaire, aux fins d'effectuer ladite opération et permet à l'agent de transfert ou au secrétaire de Timminco Limitée, d'effectuer toutes les procédures nécessaires pour compléter cette opération.

La levée partielle est prononcée le 6 décembre 2012.

Décision n°: 2012-FIIC-0252

6.9.2 Dispenses

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

Si vous désirez consulter les décisions rendues depuis la publication du dernier numéro du bulletin, vous n'avez qu'à suivre les indications suivantes : rendez-vous à l'adresse Internet www.canlii.org/fr/advancedsearch.html, à l'étape 3 - Date de décision, inscrivez la date du dernier bulletin et la date du jour, à l'étape 4 – Collections, sous la section Compétences, vérifiez que toutes les compétences sont sélectionnées, sous la section Législation, cocher le choix « aucune », sous la section Cours, cocher le choix « aucune », sous la section Tribunaux administratifs, cocher le choix « valeurs mobilières » et lancer la recherche en cliquant le bouton « chercher ».

6.9.3 Refus

Aucune information.

6.9.4 Révocations de l'état d'émetteur assujetti

Aucune information.

6.9.5 Divers

Aucune information.

6.10 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

6.11 ANNEXES ET AUTRES RENSEIGNEMENTS

ANNEXE 1 DÉPÔTS DE DOCUMENTS D'INFORMATION

RAPPORTS TRIMESTRIELS

	Date du document
AFRICAN COPPER PLC	2012-09-30
CANGENE CORPORATION	2012-10-31
CHATEAU INC. (LE)	2012-10-27
CHATEAU JANEVILLE APARTMENT PROJECT	2012-10-31
COMPAGNIE DE LA BAIE D'HUDSON (LA)	2012-10-27
DOLLARAMA INC.	2012-10-28
GENDIS INC.	2012-10-31
GROUPE ADF INC.	2012-10-31
GROUPE BIKINI VILLAGE INC.	2012-10-27
HARRY WINSTON DIAMOND CORPORATION	2012-10-31
IMETRIK M2M SOLUTIONS, INC.	2012-08-31
INTERNATIONAL DATACASTING CORPORATION	2012-10-31
LULULEMON ATHLETICA INC.	2012-10-28
NORTHWEST INTERNATIONAL HEALTHCARE PROPERTIES REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	2012-09-30
PRO MINERALS INC.	2012-07-31
RESSOURCES MURGOR INC.	2012-10-31
RESVERLOGIX CORP.	2012-10-31
STORNOWAY DIAMOND CORPORATION	2012-10-31

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

	Date du document
BANQUE CANADIENNE DE L'OUEST	2012-10-31
BANQUE CANADIENNE IMPERIALE DE COMMERCE	2012-10-31
BANQUE DE NOUVELLE-ECOSSE (LA)	2012-10-31
BANQUE NATIONALE DU CANADA	2012-10-31
BANQUE TORONTO-DOMINION (LA)	2012-10-31
CERRO GRANDE MINING CORPORATION	2012-09-30
FIDUCIE D'ACTIFS BNC	2012-10-31
FIDUCIE DE BILLETS SECONDAIRES BANQUE SCOTIA	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL BANQUE SCOTIA	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL BNC	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL CIBC	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL TD II	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL TD III	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL TD IV	2012-10-31
FIDUCIE DE CATEGORIE 1 (TIER 1) BANQUE SCOTIA	2012-10-31
FONDS CENTRAL DU CANADA LIMITEE	2012-10-31
IMETRIK M2M SOLUTIONS, INC.	2012-05-31
LUMINA COPPER CORP.	2012-09-30
PRO MINERALS INC.	2012-04-30
RESSOURCES ABITEX INC.	2012-08-31
RESSOURCES BEAUFIELD INC.	2012-08-31
TRANSCONTINENTAL INC.	2012-10-31
VETEMENTS DE SPORT GILDAN INC. (LES)	2012-09-30

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

	Date du document
WHISTLER BLACKCOMB HOLDINGS INC.	2012-09-30

RAPPORTS ANNUELS

	Date du document
BANQUE CANADIENNE DE L'OUEST	2012-10-31
BANQUE CANADIENNE IMPERIALE DE COMMERCE	2012-10-31
BANQUE DE NOUVELLE-ECOSSE (LA)	2012-10-31
BANQUE NATIONALE DU CANADA	2012-10-31
BANQUE TORONTO-DOMINION (LA)	2012-10-31
CERRO GRANDE MINING CORPORATION	2012-09-30
FIDUCIE D'ACTIFS BNC	2012-10-31
FIDUCIE DE BILLETS SECONDAIRES BANQUE SCOTIA	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL BANQUE SCOTIA	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL BNC	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL CIBC	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL TD II	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL TD III	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL TD IV	2012-10-31
FIDUCIE DE CATEGORIE 1 (TIER 1) BANQUE SCOTIA	2012-10-31
FONDS CENTRAL DU CANADA LIMITEE	2012-10-31
IMETRIK M2M SOLUTIONS, INC.	2012-05-31
LUMINA COPPER CORP.	2012-09-30
PRO MINERALS INC.	2012-04-30
RESSOURCES ABITEX INC.	2012-08-31
RESSOURCES BEAUFIELD INC.	2012-08-31
TRANSCONTINENTAL INC.	2012-10-31
VETEMENTS DE SPORT GILDAN INC. (LES)	2012-09-30
WHISTLER BLACKCOMB HOLDINGS INC.	2012-09-30

CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION

	Date du document
CORPORATION CAPITAL QUINTO REAL	
PRO MINERALS INC.	
SHAW COMMUNICATIONS INC.	
TECHNOLOGIES IBEX INC.	

NOTICE ANNUELLE

	Date du document
BANQUE CANADIENNE DE L'OUEST	2012-10-31
BANQUE CANADIENNE IMPERIALE DE COMMERCE	2012-10-31
BANQUE DE NOUVELLE-ECOSSE (LA)	2012-10-31
BANQUE NATIONALE DU CANADA	2012-10-31
BANQUE TORONTO-DOMINION (LA)	2012-10-31
CERRO GRANDE MINING CORPORATION	2012-09-30

NOTICE ANNUELLE

	Date du document
FIDUCIE D'ACTIFS BNC	2012-10-31
FIDUCIE DE BILLETS SECONDAIRES BANQUE SCOTIA	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL BANQUE SCOTIA	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL BNC	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL CIBC	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL TD II	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL TD III	2012-10-31
FIDUCIE DE CAPITAL TD IV	2012-10-31
FIDUCIE DE CATEGORIE 1 (TIER 1) BANQUE SCOTIA	2012-10-31
FONDS CENTRAL DU CANADA LIMITEE	2012-10-31
VETEMENTS DE SPORT GILDAN INC. (LES)	2012-09-30
WHISTLER BLACKCOMB HOLDINGS INC.	2012-09-30

ANNEXE 2 DÉCLARATIONS D'INITIÉS CONFORMES (FORMAT ÉLECTRONIQUE - SEDI)

Liste des symboles SEDI

À partir du 1^{er} novembre 2010, le délai de dépôt d'une déclaration d'initié passera donc à cinq jours civils (sauf pour les déclarations initiales).

RELATIONS AVEC L'ÉMETTEUR ASSUJETTI	45 : Contrepartie d'un bien	* : L'astérisque en regard d'un solde de clôture signifie que l'initié ou son agent déposant a aussi indiqué un solde calculé par lui-même lorsque l'opération a été déposée.
1 : Émetteur assujetti ayant acquis ses propres titres	46 : Contrepartie de services	AVIS L'information publiée dans cette annexe est tirée du rapport hebdomadaire produit par le Système électronique de déclaration des initiés (SEDI).
2 : Filiale de l'émetteur assujetti	47 : Acquisition ou aliénation par don	
3 : Porteur de titres qui détient en propriété véritable ou contrôle plus de % des titres d'un émetteur assujetti (Loi sur les valeurs mobilières du Québec – 10 % d'une catégorie d'actions) comportant le droit de vote ou droit de participer, sans limite, au bénéficiaire et au partage en cas de liquidation.	48 : Acquisition par héritage ou aliénation par legs	Les initiés ou leurs agents autorisés sont responsables des informations entrées dans le système et, par conséquent, de celles contenues dans le présent rapport. L'information entrée directement dans SEDI prévaut toutefois sur celle présentée cidessous. Certaines informations entrées par les initiés ou leurs agents, qui ne sont pas automatiquement traduites par le système, peuvent être publiées en français ou en anglais. Le personnel de l'Autorité rappelle aux initiés qu'ils doivent, en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières, déclarer leur emprise ou une modification à leur emprise sur les titres d'un émetteur assujetti au Québec dans un délai de 10 jours, sauf dans certains cas précis. Ces opérations doivent être rapportées de façon exacte et claire. Pour informations, veuillez communiquer avec l'Autorité des marchés financiers.
4 : Administrateur d'un émetteur assujetti	Dérivés émis par l'émetteur	
5 : Dirigeant d'un émetteur assujetti	50 : Attribution d'options	
6 : Administrateur ou dirigeant d'un porteur de titres visé en 3	51 : Levée d'options	
7 : Administrateur ou dirigeant d'un initié à l'égard de l'émetteur assujetti ou d'une filiale de l'émetteur assujetti, autre que 4, 5 et 6	52 : Expiration d'options	
8 : Initié présumé – six mois avant de devenir initié	53 : Attribution de bons de souscription	
NATURE DE L'OPÉRATION	54 : Exercice de bons de souscription	
Généralités	55 : Expiration de bons de souscription	
00 : Solde d'ouverture – Déclaration initiale format SEDI	56 : Attribution de droits de souscription	
10 : Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	57 : Exercice de droits de souscription	
11 : Acquisition ou aliénation effectuée privément	58 : Expiration de droits de souscription	
15 : Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	59 : Exercice au comptant	
16 : Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	Dérivés émis par un tiers	
22 : Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, un regroupement ou une acquisition	70 : Acquisition ou aliénation (vente initiale) d'un dérivé émis par un tiers	
30 : Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	71 : Exercice d'un dérivé émis par un tiers	
35 : Dividende en actions	72 : Autre règlement d'un dérivé émis par un tiers	
36 : Conversion ou échange	73 : Expiration d'un dérivé émis par un tiers	
37 : Division ou regroupement d'actions	Divers	
38 : Rachat – annulation	90 : Changements relatifs à la propriété	
40 : Vente à découvert	97 : Autres	
	99 : Correction d'information	
	NATURE DE L'EMPRISE	
	D : Propriété directe	
	I : Propriété indirecte	
	C : Contrôle	
	AUTRES MENTIONS	
	O : Opération originale	
	M : Première modification	
	M' : Deuxième modification	
	M" : Troisième modification, etc.	
	R : Opération déclarée hors délai (en retard).	

Émetteur	Relation	Retard	État opération	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
49 North Resources Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
49 North Resources Inc.	1		O	2012-12-06	D	38 - Rachat ou annulation	(67 300)		0
			O	2012-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	6 000	1.6000	6 000
Absolute Software Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Absolute Software Corporation	1	R	O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	107 600	4.2688	9 224 220
		R	O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	3 400	4.4129	9 227 620
			O	2012-11-12	D	70 - Acquisition ou aliénation (vente initiale) d'un dérivé émis par un tiers	7 600	4.4000	
		R	M	2012-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	7 600	4.4000	9 235 220
		R	O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	7 600	4.3895	9 242 820
		R	O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	7 600	4.4730	9 250 420
		R	O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	7 600	4.4470	9 258 020
		R	O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	112 600	4.4720	9 370 620
		R	O	2012-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	7 600	4.8800	9 378 220
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	7 600	4.8500	
		R	M	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	7 600	4.8500	
			M'	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	7 600	4.8500	9 385 820
		R	O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	7 600	4.8109	9 393 420
		R	O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	7 600	4.8163	9 401 020
		R	O	2012-11-23	D	38 - Rachat ou annulation	7 600	4.7700	9 408 620
Olsen, Errol	5								
Stephanie Olsen	PI		O	2010-07-12	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 000	4.6500	7 000*
Acasti Pharma Inc.									
<i>Bons de souscription (Séries 8)</i>									
Neptune Technologies & Bioressources inc.	3		O	2008-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-03	D	53 - Attribution de bons de souscription	6 750 000	2.3000	6 750 000
<i>Bons de souscription 2012</i>									
Neptune Technologies & Bioressources inc.	3		O	2008-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
ACTIVEnergy Income Fund									
<i>Parts de fiducie</i>									
Activenergy Income Fund	1		O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	1 200	7.0800	28 134 061
AEterna Zentaris Inc.									
<i>Options</i>									
Blake, Paul	5		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	80 700	2.1700USD	151 945
Egbert, Carolyn	4		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	7 500	2.1700USD	7 500
Engel, Jürgen	4, 5		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	133 400	2.1700USD	350 022
Günther, Eckhard	5		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	24 000	2.1700USD	57 476
Pelliccione, Nicholas J.	5		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	70 100	2.1700USD	121 483
Peukert, Manfred	5		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	26 100	2.1700USD	68 807
Turpin, Dennis	5		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	84 000	2.1700USD	188 329
Air Canada									
<i>Class B Voting Shares</i>									
Verschuren, Annette Marie	4		O	2012-11-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2012-11-27	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	1.8000	10 000
Akita Drilling Ltd.									
<i>Actions sans droit de vote</i>									
Dease, Colin	5		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	10.4100	2 046

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
ALAMOS GOLD INC									
<i>Actions ordinaires</i>									
McCluskey, John	4, 5		O	2012-11-30	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(5 500)	18.7000	291 600
Algoma Central Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Wight, Greg D.	5	R	O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	128.0000	7 469
Alimentation Couche-Tard Inc.									
<i>Actions à droit de vote subalterne Catégorie B</i>									
Broussard, Jason	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	10 000	17.7400	10 200
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 369)	48.8585	3 831
			O	2012-12-05	D	97 - Autre	(3 631)	48.8585	200
<i>Options</i>									
Broussard, Jason	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	17.7400	30 000
Allied Properties Real Estate Investment Trust									
<i>Options</i>									
Griffiths, James Clark	4		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	21.1300	24 891
<i>Parts</i>									
Connor, Gerald R.	4								
Cumberland Private Wealth Management Inc. Managed	PI	R	O	2012-11-26	C	97 - Autre	124		314 892
<i>Accounts</i>									
Cunningham, Gordon R.	4		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	32.3144	3 066
Griffiths, James Clark	4		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	10 000	21.1300	10 283
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	32.4900	283
Alphinat inc.									
<i>Options</i>									
Jean, Loïc	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	75 000	0.1200	
			M	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	75 000	0.1200	425 000
Lecoq, Alain	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	75 000	0.1200	
			M	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	75 000	0.1200	475 000*
Lecoq, Philippe	4, 5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	150 000	0.1200	740 294*
Michaud, Denis	5		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	75 000	0.1200	
			M	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	75 000	0.1200	375 000
Page, Curtis	4, 5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	150 000	0.1200	550 000*
AltaGas Ltd.									
<i>Options at \$32.84 expiring December 6, 2022</i>									
Baines, Jeremy Robert	5		O	2010-07-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	7 500		7 500
Cornhill, David Wallace	4, 5		O	2010-07-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	150 000		150 000
Dawson, Dennis Alan	5		O	2010-07-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	7 500		7 500
Green, Jared Blake	5		O	2012-07-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	12 000		12 000
Harris, David Michael	5		O	2010-07-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	40 000		40 000
Karl, Peter Lauren	5		O	2010-07-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	20 000		20 000
Larsen, James Christopher	7		O	2012-08-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	15 000		15 000
LOWE, JOHN EDWARD	5		O	2011-10-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	25 000		25 000
Mattson, Bradley	5		O	2010-07-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	10 000		10 000
Olson, Michael	5		O	2012-10-31	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	12 000		12 000
Starring, Mary Colleen	7		O	2012-08-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Porteur inscrit									
Stein, Deborah Susan	5		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	15 000		15 000
Stout, Kent Eugene	5		O	2010-07-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI	25 000		25 000
Toivanen, Shaun William	5		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	10 000		10 000
Toone, Randy Warren	5		O	2011-01-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI	8 000		8 000
			O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	20 000		20 000
American Bonanza Gold Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Kirwin, Brian	4, 5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	1 150 000	0.0850	3 343 631
<i>Options</i>									
Kirwin, Brian	4, 5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(1 150 000)	0.0850	5 015 488
Amex Exploration inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Lemay, Michel	4, 5								
Services Miniers Lemco inc	PI		O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.1600	1 162 000
Trottier, Jacques	4, 5		O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.1600	1 481 936
Anconia Resources Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Brewster, Jason Allen Ross	4, 5	R	O	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.2100	714 750
2181038 Ontario Inc.	PI		O	2012-11-30	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 500	0.1650	291 500
Billiken Management Services Inc.	PI		O	2012-11-30	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 500	0.2100	271 500
Anderson Energy Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Scobie, David Gordon	4		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(29 000)	0.2300	213 424
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 000)	0.2350	207 424
ARC Resources Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Dielwart, John Patrick	5								
RBC Non-Registered	PI		O	2012-10-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	6	22.8700	1 481*
			O	2012-11-22	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	6	22.3200	1 487*
RBC TFSA	PI		O	2012-10-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4	22.8700	1 006*
			O	2012-11-22	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4	22.3200	1 010*
Stadnyk, Myron Maurice	5								
RBC Brokerage	PI		O	2012-10-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	830	22.8700	190 859*
			O	2012-11-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	855	22.3200	191 714*
Argent Energy Trust									
<i>Parts de fiducie</i>									
Bovingdon, Sean	5								
Terra Bovingdon	PI		O	2012-08-01	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	9.6900	100*
Louden, Richard John	4	R	O	2012-11-29	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	9.8300	21 000
			O	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	9.7390	31 000
		R	O	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	9.7500	41 000
Aston Hill Financial Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Titely, Larry William	5		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	33 333	0.3200	284 391
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(33 333)	1.2000	251 058
<i>Options</i>									
Titely, Larry William	5		O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(33 333)	0.3200	349 099
Astral Media inc.									
<i>Actions sans droit de vote Class A</i>									
Sabbatini, Luc	7		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 910)	45.7700	13 733
ATCO LTD.									

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
<i>Actions ordinaires Class II</i>									
Heathcott, Linda A. Halo Holdings Inc.	7, 6 PI		O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	76.6000	4 200
			O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	76.7000	4 400
			O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	76.9900	4 600*
<i>Actions sans droit de vote Class I</i>									
Heathcott, Linda A. Halo Holdings Inc.	7, 6 PI		O	2012-12-04	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	269	76.9200	6 301
			O	2012-12-04	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	76.9100	6 401*
Warkentin, Clinton CWTC	5 PI		O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	76.3500	600*
<i>Droits 75.62 (SAR)</i>									
Warkentin, Clinton	5		O	2012-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	375		375*
<i>Options 75.62</i>									
Warkentin, Clinton	5		O	2012-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-01	D	50 - Attribution d'options	375		375*
Ateba Resources Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Dickie, William Paul jamie frontier resources inc.	4, 5 PI		O	1998-07-06	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	16 000	0.0200	16 000
Athabasca Oil Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Atkinson, Ian Kenneth	5		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200 000)	10.3400	1 951 150
Aurora Oil & Gas Limited									
<i>Ordinary Shares</i>									
Brooks, Douglas	5		O	2012-10-18	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 000	3.6100USD	7 000
Wasylycha, Darren Wade	5		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	3.5100	10 000
Axia NetMedia Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Axia NetMedia Corporation	1		O	2012-09-06	D	38 - Rachat ou annulation	2 500	1.2290	
		R	M	2012-09-06	D	38 - Rachat ou annulation	2 500	1.2290	102 578
Banque Canadienne Imperiale de Commerce									
<i>Actions ordinaires</i>									
Capatides, Michael	7, 5		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	16 148	49.7500	30 093
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(16 148)	79.8700	13 945
CIBC	1		O	2012-12-03	D	38 - Rachat ou annulation	50 400	80.2296	50 400
			O	2012-12-03	D	38 - Rachat ou annulation	(50 400)	80.2296	0
			O	2012-12-04	D	38 - Rachat ou annulation	50 400	80.2936	50 400
			O	2012-12-04	D	38 - Rachat ou annulation	(50 400)	80.2936	0
			O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	50 300	80.6642	50 300
			O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	(50 300)	80.6642	0
			O	2012-12-06	D	38 - Rachat ou annulation	50 300	80.3070	50 300
			O	2012-12-06	D	38 - Rachat ou annulation	(50 300)	80.3070	0
			O	2012-12-07	D	38 - Rachat ou annulation	50 300	80.0782	50 300
			O	2012-12-07	D	38 - Rachat ou annulation	(50 300)	80.0782	0
Venn, Richard REV Holdings	7, 5 PI		O	2012-12-11	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(5 000)		57 988
			O	2012-12-11	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	(5 000)		158 601
<i>Options</i>									
Capatides, Michael	7, 5		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(16 148)	49.7500	87 924
Banque de Montréal									
<i>Actions ordinaires</i>									
Costello, Ellen Marie	7, 5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	63 912	34.1300	63 912
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(63 912)	59.8700	0

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
GALLOWAY, DAVID ALEXANDER	7		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	3 000	43.2500	3 000
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	59.3800	0
Lubar, David J.	7		O	2012-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			4 085
David J Lubar Roth IRA Accounts	PI		O	2012-12-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 023
Lubar Nominees	PI		O	2012-12-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			74 550
Milroy, Thomas	5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	35 710	34.1300	36 020
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(33 320)	59.8700	2 700
Shiely, John S.	7								
Computershare Trust Company	PI		O	2012-12-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			3 016
Deferred Share Units									
Cepeda, Adela	7		O	2012-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			119
Clark, Frank M.	7		O	2012-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			4 259
Daniels, Jr., John W.	7		O	2012-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			2 441
Donald, Arnold W.	7		O	2012-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 736
GALLOWAY, DAVID ALEXANDER	7		O	2012-12-04	D	97 - Autre	2 358		74 359
Lubar, David J.	7		O	2012-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			2 441
Peribere, Jerome A.	7		O	2012-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			3 781
Rau, John	7		O	2012-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 957
Shiely, John S.	7		O	2012-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			444
Van Handel, Michael	7		O	2012-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			2 325
Options									
Costello, Ellen Marie	7, 5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(63 912)	34.1300	340 473
GALLOWAY, DAVID ALEXANDER	7		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(3 000)	43.2500	0
Lubar, David J.	7		O	2012-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 594
Milroy, Thomas	5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(35 710)	34.1300	626 292
Restricted Share Units									
Costello, Ellen Marie	7, 5		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	17 870	58.6300	108 834
BANQUE LAURENTIENNE DU CANADA									
Actions ordinaires									
Robitaille, Réjean	4, 5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	20 000	20000.0000	22 111
Droits à la plus value-DPVA/Stock Appreciation Rights-SARs									
Robitaille, Réjean	4, 5		O	2012-12-07	D	59 - Exercice au comptant	(10 000)		0
Options									
Robitaille, Réjean	4, 5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(20 000)		30 000
Unités actions performance-UAP/Performance Share Units-PSUs									
Daigle, Jean	5		O	2012-07-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 226		1 226
Lauzon, Michel C.	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 541		13 541
Marquis, Louis	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 134		3 494
Minville, Pierre	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 997		9 342
Pelletier, Stéphanie	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 503		2 484
Pilon, Lorraine	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	9 256		14 628
Robitaille, Réjean	4, 5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	44 930		57 221
Unités actions restreintes Marchés capitaux-UARMC / CMRSUs									
Berbiche, Yassir	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	320		628
Trudeau, Michel Claude	7, 5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 219		5 544
Unités d'actions de performance différées-UAPD / DPSUs									
Berbiche, Yassir	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 212		7 866
Bernard, Luc	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 983		22 739
Blais, Liliane	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 154		1 610
Desjardins, François	7, 5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	17 445		33 684
Godbout, Gilles	5		O	2012-04-23	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 483		6 483
Lopresti, André	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 503		1 988
Therrien, Stéphane	5		O	2012-01-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 617		10 617

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
Trudeau, Michel Claude	7, 5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 327		8 775
Unités d'actions restreintes différées-UARD / DRSUs									
Berbiche, Yassir	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 183		7 209
Blais, Liliane	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 161		1 412
Desjardins, François	7, 5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 192		27 437
Godbout, Gilles	5		O	2012-04-23	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 294		1 294
Unités d'actions restreintes-UAR/Restricted Share Units-RSUs									
Bernard, Luc	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 556		10 220
Daigle, Jean	5		O	2012-07-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	288		288
Lauzon, Michel C.	5		O	2008-12-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 889		3 889
Lopresti, André	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 358		2 990
Marquis, Louis	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 445		1 445
Minville, Pierre	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 195		3 195
Pelletier, Stéfanie	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	996		1 346
Pilon, Lorraine	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 328		8 133
Robitaille, Réjean	4, 5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	15 975		42 113
Therrien, Stéphane	5		O	2012-01-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 786		2 786
Banque Nationale du Canada									
<i>Actions ordinaires</i>									
Saputo, Lino Anthony	4		O	2012-04-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2012-04-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			992
Gestion Diverso Inc.	PI		O	2012-04-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2012-04-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			4 065
Banque Royale du Canada									
<i>Actions ordinaires</i>									
O'Brien, David Peter	4		O	2012-02-24	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	337	53.5483	167 211
			O	2012-05-24	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	370	52.4983	169 236
			O	2012-08-24	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	363	54.0811	171 351
			O	2012-11-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	365	57.2817	173 403
			O	2012-01-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	691	52.8000	166 874
			O	2012-04-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	459	56.9000	168 866
			O	2012-07-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	442	51.8600	170 988
			O	2012-10-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	405	57.1801	173 038
Barisan Gold Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Nayyar, Michael	5		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	12 500	0.1500	61 500
Bauer Performance Sports Ltd.									
<i>Deferred Share Units</i>									
Jacobi, Charles Michael	4		O	2012-10-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	798		798
McDonnell, Bernard J.	4, 5		O	2011-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 063		1 063
Nicholson, Robert Grant	4		O	2011-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	399		399
Bell Alliant Inc.									
<i>Droits Deferred Share Units (Employee)</i>									
Sheriff, Karen	5		O	2012-12-04	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(65 093)	27.1300	202 990
Bellatrix Exploration Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Brown, Edward John	5		O	2012-12-03	D	52 - Expiration d'options	125 000	4.0233	
			M	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	125 000	2.4700	210 367
<i>Options</i>									

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Emetteur									
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
Brown, Edward John	5		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	(125 000)	4.0233	
			M	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	(125 000)	2.4700	590 000
Besra Gold Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Morda, Nathaniel Jon	4		O	2012-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.1700	72 088*
Boardwalk Real Estate Investment Trust									
<i>Parts de fiducie</i>									
Denis, Jean	5		O	2012-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 555)	64.0000	300
Mix, Helen May	5	R	O	2012-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 377)	64.0000	2 255
Wong, William	5		O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	63.1120	5 247
Bowood Energy Inc									
<i>Actions ordinaires</i>									
Oliver, Mark Thomas	5		O	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	1 000 000	0.0500	
			M	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	50 000	1.0000	
			M'	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	1 000 000	0.0500	1 000 000
Wee, William	5		O	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	200 000	0.0500	
			M	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	10 000	1.0000	
			M'	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	200 000	0.0500	200 000
Yanko, Trenton James	5		O	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	2 500 000	0.0500	
			M	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	20 000 000	0.0500	
			M'	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	1 000 000	1.0000	
			M''	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	20 000 000	0.0500	20 000 000
Ziemer, Curtis Wade	5		O	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	860 000	0.0500	
			M	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	43 000	1.0000	
			M'	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	860 000	0.0500	860 000
<i>Bons de souscription</i>									
Labelle, Curtis William	5		O	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	500 000	0.0650	
			M	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	25 000	1.3000	
			M'	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	500 000	0.0650	500 000
Oliver, Mark Thomas	5		O	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	1 000 000	0.0650	
			M	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	50 000	1.3000	
			M'	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	1 000 000	0.0650	1 000 000
Wee, William	5		O	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	200 000	0.0650	
			M	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	10 000	1.3000	
			M'	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	200 000	0.0650	200 000
Yanko, Trenton James	5		O	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	20 000 000	0.0650	
			M	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	1 000 000	1.3000	
			M'	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	20 000 000	0.0650	20 000 000
Ziemer, Curtis Wade	5		O	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	860 000	0.0650	
			M	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	43 000	1.3000	
			M'	2012-08-02	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	860 000	0.0650	860 000
Brand Leaders Income Fund									
<i>Parts</i>									
Kovacs, Michael	4, 5		O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	10.8200	9 300
Brompton 2012 Flow-Through Limited Partnership									
<i>Parts de société en commandite</i>									
Brompton Corp.	7, 3		O	2012-12-05	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(3 000)	25.0000	30 100
			O	2012-12-05	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(15 680)	25.0000	14 420
Brookfield Asset Management Inc.									
<i>Actions ordinaires Class A Limited Voting</i>									
Blattman, Barry S.	7		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	30 000	16.9200USD	30 000
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(30 000)	35.0127USD	0
Goldgut, Harry	7	R	O	2012-05-31	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(30 000)	32.9213	60 000
		R	O	2012-06-08	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(30 000)	32.9900	30 000
			O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	68 125	8.8296	98 125
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(68 125)	34.7667	30 000

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
<i>Options</i>									
Blattman, Barry S.	7		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(30 000)	16.9200USD	1 732 500
Goldgut, Harry	7		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(68 125)	8.8296	896 875
Brookfield Office Properties Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Farley, Thomas Fredrick	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	43 772	12.4200	43 772
Zuccotti, John Eugene	4		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	36 000	8.1700USD	36 000
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(28 455)	16.4960USD	7 545
<i>Options</i>									
Farley, Thomas Fredrick	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	(43 772)	12.4200	1 831 607
Zuccotti, John Eugene	4		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(36 000)	8.1700USD	405 000
C&C Energia Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
McLeod, Randy	5		O	2012-12-06	D	54 - Exercice de bons de souscription	39 666	6.0400	289 333
<i>Bons de souscription</i>									
McLeod, Randy	5		O	2012-12-06	D	54 - Exercice de bons de souscription	(124 833)	6.0400	0
C.A. Bancorp Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
The K2 Principal Fund L.P.	3		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 700	3.0900	1 500 900
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	3.0600	1 501 900
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	14 000	3.0600	1 515 900
Cabia Goldhills Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Barbosa, Harold A.	4		O	2012-12-03	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	100 000	0.2500	1 300 000
<i>Bons de souscription</i>									
Barbosa, Harold A.	4		O	2012-12-03	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	50 000		62 500
Calian Technologies Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Calian Technologies Ltd	1		O	2012-12-03	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	20.5200	1 400
			O	2012-12-03	D	38 - Rachat ou annulation	(1 400)		0
			O	2012-12-04	D	38 - Rachat ou annulation	800	20.3400	800
			O	2012-12-04	D	38 - Rachat ou annulation	(800)		0
			O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	20.3400	1 400
			O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	(1 400)		0
			O	2012-12-06	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	20.3000	1 400
			O	2012-12-06	D	38 - Rachat ou annulation	(1 400)		0
			O	2012-12-07	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	20.3000	1 400
			O	2012-12-07	D	38 - Rachat ou annulation	(1 400)		0
			O	2012-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	20.5300	1 400
			O	2012-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	(1 400)		0
Canaccord Financial Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Gaasenbeek, Matthew	7								
CCCITF 133-091E-4	PI		O	2011-11-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 550)	8.3303	
			M	2011-11-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 030)	8.3303	168 893
Saunders, Graham Edward	7								
Canaccord Capital Corporation	PI		O	2012-12-03	I	90 - Changements relatifs à la propriété	13 211		274 064
			O	2012-12-06	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(13 211)		260 853
HSBC InvestDirect	PI		O	2012-12-03	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(13 211)		(645)
			O	2012-12-03	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(16)	5.0700	(661)*
Nesbitt Burns	PI		O	2012-12-06	I	90 - Changements relatifs à la propriété	13 211		219 404
<i>Droits Restricted Share Units</i>									
Bird, Tanya	5		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 037	5.1864	20 290
Cicci, Matthew	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 353	5.1864	36 200

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
Davidson, John, Scott	5		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 025	5.1864	28 668
Esteireiro, Joao Carlos De Almeida	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 037	5.1864	159 047
Evershed, Philip	4		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 050	5.1864	81 407
Fitzpatrick, Giles Edwin Thomas Muscat	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	30 650	5.1864	112 776
Gaasenbeek, Matthew	7		O	2011-12-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	379 711	7.9636	
			M	2011-12-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	379 711	7.9636	639 624
Gabel, Thomas Edward	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 029	5.1864	36 941
Ghose, Dvaipayan	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 037	5.1864	48 157
Goldberg, Barry	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 050	5.1864	86 571
Green, Howard Michael	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 029	5.1864	22 555
Hirst, Edward Raye	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 050	5.1864	146 210
Lecky, Patrick	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 353	5.1864	36 199
MacFayden, Donald Duncan	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 025	5.1864	17 959
MacLachlan, Martin Lachlan	5		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 013	5.1864	16 181
Maranda, Bruce Jeffery	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 025	5.1864	15 173
Mayer, Jens Joachim Thorwald	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 050	5.1864	335 018
McDonald, Bruce	5		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 050	5.1864	112 741
Mills, Jason Richard	8		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 029	5.1864	28 746
Morrison, David Earle	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 037	5.1864	160 115
Pejman, Alidad	5		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 050	5.1864	134 530
Rotman, Earl	7		O	2010-04-23	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 050	5.1864	4 050
Saunders, Graham Edward	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 037	5.1864	430 690
Sedran, Ronald	4		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 050	5.1864	39 003
Virvilis, Peter	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 148	5.1864	50 280
Whaling, Mark Driscoll	7		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 624	5.1864	73 551
Canadian Energy Services & Technology Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Cochlan, Scott Robert	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	9 000	6.1700	25 689
		R	O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 000)	10.6000	16 689
Stewart, Donald Michael Godfrey	4		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	400	10.7500	20 400
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	10.7500	20 000
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	3 000	10.6000	23 000
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	10.6000	20 000
<i>Options</i>									
Cochlan, Scott Robert	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(9 000)	6.1700	9 000
Stewart, Donald Michael Godfrey	4		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(400)	10.7500	49 600
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(3 000)	10.6000	46 600
Canadian High Income Equity Fund									
<i>Parts</i>									
Canadian High Income Equity Fund	1		O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	400	10.6000	400
			O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	(400)	10.6000	0
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	2 500	10.7500	2 500
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	(2 500)	10.7500	0
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	2 500	10.8700	2 500
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	(2 500)	10.8700	0
Canadian Natural Resources Limited									
<i>Actions ordinaires</i>									
Best, Catherine May	4								
Savings Plan	PI		O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	27.7700	20 728
Canadian Natural Resources Limited	1		O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	812 500	28.1200	812 500
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	775 000	28.2800USD	1 587 500
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	(812 500)	28.1200	775 000
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	(775 000)	28.2800USD	0
knight, allen matthew	5		O	2012-12-06	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(3 600)	27.7800	548 904
Canadian Oil Recovery & Remediation Enterprises Ltd.									

Emetteur	Relation	Retard	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-ri- se	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Emetteur									
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
<i>Actions ordinaires</i>									
Lorenzo, John Michael	4								
Bourgnine Holdings Ltd.	PI		O	2012-12-04	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.1500	3 786 842
			O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.1400	3 796 842
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.1400	3 806 842
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.1400	3 816 842
			O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.1400	3 826 842
Canadian Oil Sands Limited									
<i>Deferred Share Units</i>									
Grandey, Gerald Wayne	4		O	2012-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	151		8 891
LOWRY, Donald James	4		O	2012-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	156		9 151
Read, John K.	4		O	2012-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	178		10 462
Sangster, Brant G.	4		O	2012-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	82		4 811
Zaozirny, John Brian	4		O	2012-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	178		10 462
Canadian Spirit Resources Inc.									
<i>Options</i>									
Couillard, John Raymond Richard	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	75 000	0.2500	242 000
Gardner, Donald Ross	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	75 000	0.2500	975 000
Geiger, Phillip David Calvin	5		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	300 000	0.2500	970 000
HILL, DEAN GORDON	5		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	170 000	0.2500	585 000
IANNICELLI, JOSEPH	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	75 000	0.2500	200 000
Smolarchuk, Paul Arnold	5		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	170 000	0.2500	355 000
Sorensen, Alfred	4, 5		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	600 000	0.2500	725 000
Canadian Utilities Limited									
<i>Actions sans droit de vote Class A</i>									
Warkentin, Clinton	5								
CWTC	PI		O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	67.7100	600*
Werth, Susan R.	7, 6, 5								
RRSP	PI		O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2	64.9695	446*
<i>Droits 66.39 (SAR)</i>									
Warkentin, Clinton	5		O	2012-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	375		375
<i>Options 66.39</i>									
Warkentin, Clinton	5		O	2012-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-01	D	50 - Attribution d'options	375		375*
Canadian Western Bank									
<i>Actions ordinaires</i>									
Morrison, Peter Kenneth	5		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	27.3500	7 745*
Canamex Resources Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Hahn, Gregory Arthur	4, 5								
Gregory A. Hahn Revocable Trust dated January 14, 1999,	PI		O	2012-12-10	I	36 - Conversion ou échange	1 000 000	1000000.0000	
Gregory A. Hahn, Trustee			M	2012-12-10	I	36 - Conversion ou échange	1 000 000	0.1500	2 323 256
<i>Bons de souscription</i>									
Hahn, Gregory Arthur	4, 5								
Gregory A. Hahn Revocable Trust dated January 14, 1999,	PI		O	2012-12-10	I	54 - Exercice de bons de souscription	(1 000 000)		323 256
Gregory A. Hahn, Trustee									
CanWel Building Materials Group Ltd. (formerly, Canwel Holdings Corporation)									
<i>Actions ordinaires</i>									
Donaldson, Thomas Gerard	4	R	O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 200)	2.5100	161 844
			O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 800)	2.5000	159 044
Thoma, Siegfried Josef	4		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 272)	2.5100	0
Capital DGMC Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
Gestion Système Téléphonique B.L.Inc	3		O	2012-11-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			3 425 000
Laberge, Benoit	3								
Gestion Système téléphonique B.L.Inc	PI		O	2012-11-28	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			3 425 000
Martin, Jacques	4, 6		O	2012-12-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			2 800 000
Industrial Alliance	PI		O	2012-12-03	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			60 000
Actions privilégiées									
Martin, Jacques	4, 6		O	2012-12-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 250 000
Options									
Martin, Jacques	4, 6		O	2012-12-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-03	D	50 - Attribution d'options	200 000		200 000
Caribbean Utilities Company, Ltd.									
<i>Actions ordinaires Class A Ordinary Shares</i>									
Thomson, Peter A.	4								
Point Farm Holdings Ltd.	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 300)	9.9000USD	36 865
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	9.9100USD	36 565
			O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	9.9000USD	35 165
Cascades inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Chaperon, Patrick	5		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	4.1500	8 795
Doak, James Basil Charles	4		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 000)	4.0600	4 000
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	4.0700	0
Cathedral Energy Services Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Cathedral Energy Services Ltd.	1		O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	16 783	5.1882	118 247*
			O	2012-12-06	D	38 - Rachat ou annulation	16 783	5.1560	135 030*
			O	2012-12-07	D	38 - Rachat ou annulation	9 783	5.1870	144 813*
			O	2012-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	16 783	5.1940	161 596*
			O	2012-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	16 783	5.2338	178 379*
Options									
Brown, Ian Stephen	4		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	20 000	5.1300	75 200
Chaisson, Bob	4		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	20 000	5.1300	75 200*
MAXWELL, RODERICK DONALD	4		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	20 000	5.1300	75 200*
O'Neil, Peter Dan	4		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	20 000	5.1300	75 200*
SARJEANT, SCOTT DOUGLAS	4		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	20 000	5.1300	75 200*
Zammit, Jay	4		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	20 000	5.1300	75 200
CCL Industries Inc.									
<i>Actions sans droit de vote Class B</i>									
Pedroli, John	7		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	14 036		
			M	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	14 036		14 036
Vaidyanathan, Lalitha	5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	14 036		
			M	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	14 036		14 036
Washchuk, Sean	5		O	2011-10-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 807		2 807
Droits Restricted Share Units									
Pedroli, John	7		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(12 000)		
			M	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(12 000)		0
Vaidyanathan, Lalitha	5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(12 000)		
			M	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(12 000)		0
Washchuk, Sean	5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 500)		7 500
Celestica Inc.									
Options									
Andrade, Mike	5		O	2012-12-03	D	52 - Expiration d'options	(25 000)		218 649
DelBianco, Elizabeth	5		O	2012-12-03	D	52 - Expiration d'options	(12 000)		519 766
McIntosh, Glen	7		O	2012-12-03	D	52 - Expiration d'options	(3 700)		112 557
Nicoletti, Paul	5		O	2012-12-03	D	52 - Expiration d'options	(15 000)		736 756
<i>Restricted Share Units</i>									

Emetteur	Relation	Retard	État opéré	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Porteur inscrit									
Nicoletti, Paul	5		O	2012-12-03	D	38 - Rachat ou annulation	(19 277)	7.3500	148 961
Celtic Exploration Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Shea, Michael	5								
Employee Stock savings Plan(ESSP)	PI		O	2012-11-30	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	56	26.0200	14 643
Centerra Gold Inc.									
<i>Droits Restricted Share Units</i>									
Girard, Raphael Arthur	4		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	69	8.6300	14 859
Ibraev, Karybek	4		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	53	8.6300	11 410
Lang, Stephen A.	5		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	32	8.6300	6 187
Lill, John W.	4		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	53	8.6300	11 410
Muraliev, Amangeldy	4		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	53	8.6300	11 410
Walter, Bruce V.	4		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	44	8.6300	9 508
Webb, Anthony John	4		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	43	8.6300	9 437
<i>Parts Deferred Share Units</i>									
Connor, Richard Webster	4		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	13	8.6300	2 726
Girard, Raphael Arthur	4		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	4	8.6300	971
Ibraev, Karybek	4		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	5	8.6300	1 017
Lill, John W.	4		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	17	8.6300	3 668
Muraliev, Amangeldy	4		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	4	8.6300	915
Pressler, Sheryl	4		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	133	8.6300	28 734
Rogers, Terry Vernon	6		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	147	8.6300	31 901
Walter, Bruce V.	4		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	112	8.6300	24 218
Webb, Anthony John	4		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	257	8.6300	55 670
<i>Parts Performance Share Units</i>									
Atkinson, Ian	5		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	228	8.6300	61 861
Colquhoun, Ronald Hugh	5		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	195	8.6300	52 880
Drielsma, Stephen Johan Hankes	7		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	17	8.6300	4 468
Fischer, Michael	7		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	20	8.6300	5 348
Groves, David Alan	5		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	47	8.6300	6 302
Herbert, Frank Hamilton	5		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	163	8.6300	44 284
Kazakoff, John	4		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	37	8.6300	10 151
Krahn, Doug	7		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	9	8.6300	2 530
Kwong, Dennis	5		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	110	8.6300	30 757
Lang, Stephen A.	5		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	508	8.6300	137 788
Meade, Anthony	5		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	11	8.6300	2 910
Parr, Jeffrey Scott	5		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	200	8.6300	54 351
Pearson, John William	5		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	50	8.6300	13 479
Reid, Gordon Dunlop	7		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	96	8.6300	26 019
Suter, John William	7		O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	9	8.6300	2 519
Cequence Energy Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Colborne, Paul	4		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	1.5200	330 000
		R	O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	1.5300	335 000
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	1.5100	340 000
Cowie, Donald	8		O	2011-01-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	26 700	1.8700	26 700*
Chemin de Fer Canadien Pacifique Limitée									
<i>Actions ordinaires</i>									
Ireland, Philip	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	1 000	57.7000	3 043
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	97.0000	2 043
			O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	1 000	57.7000	3 043
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	97.7500	2 043
			O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	1 000	57.7000	3 043
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	99.2500	2 043
McFarlane, Douglas Norman	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	3 800	71.6900	6 778

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 800)	99.0000	2 978
			O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	4 700	71.6900	7 678
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 700)	99.0000	2 978
<i>Options</i>									
Ireland, Philip	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	(1 000)	57.7000	37 400
			O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(1 000)	57.7000	36 400
			O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(1 000)	57.7000	35 400
McFarlane, Douglas Norman	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(3 800)	71.6900	49 875
			O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(4 700)	71.6900	45 175
Chesswood Group Limited									
<i>Options</i>									
Shafran, Barry Wade	7		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	125 000		655 000
CI Financial Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Shin, Gregory H.	7		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	24.5608	60 100
<i>Débitures 4.19 Débitures due 2014</i>									
Bank of Nova Scotia, The	3								
Scotia Capital Inc.	PI		O	2012-12-03	I	40 - Vente à découvert	(\$ 22 000.00)	104.4900	\$ 30 328 000.00
Cineplex Inc.									
<i>Options</i>									
Mandryk, Suzanna	5		O	2012-11-30	D	59 - Exercice au comptant	(1 000)		29 251
Citation Resources Inc.									
<i>Options</i>									
Watson, Matthew	4, 5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	300 000	0.1050	850 000
Clarke Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Armoyan, Sime	3								
Scotia Learning Centres Incorporated	PI		O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	4.4600	1 913 233
			O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 500	4.4528	1 916 733
<i>Débitures convertibles 6 Dec 2013 (CKI.DB.A)</i>									
Clarke Inc.	1								
Trustee of the Clarke Inc. Pension Plan	PI		O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	\$ 34 000.00	99.7500	\$ 1 499 000.00*
			O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	\$ 59 000.00	99.7500	\$ 1 558 000.00*
Clearwater Seafoods Incorporated									
<i>Débitures convertibles 7.25 Convertible Unsecured Subordinated Debt. due 03/31/14</i>									
MacDonald, Michael Charles	4								
CJR Investments Inc.	PI		O	2012-11-23	I	47 - Acquisition ou aliénation par don	(\$ 196 000.00)		\$ 234 000.00
CO2 Solutions Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Manherz, Robert	4, 3		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.0800	8 982 557
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 000	0.0750	8 993 557
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	0.0750	8 997 557
Cogeco Câble Inc.									
<i>Incentive Units / Unités incitatives</i>									
Holleran, Edward	7		O	2012-11-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 700	37.5900	8 700
<i>Options</i>									
Holleran, Edward	7		O	2012-11-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-03	D	50 - Attribution d'options	17 100	37.5900	17 100
Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada									
<i>Actions ordinaires</i>									
Creel, Keith E.	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	60 000	34.1700USD	75 502

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Compagnie Pétrolière Impériale Ltée									
<i>Droits</i>									
Courtemanche, Gilles	7		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	16 200		130 450
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(16 500)		113 950
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(10 500)		103 450
Gillis, Randy Douglas	7		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 800		13 500
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(1 650)		11 850
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(650)		11 200
Hoeg, Krystyna Theresa	4		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 000		9 000
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(1 000)		8 000
Lui, Eddie Leung Tai	7		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	16 600		94 950
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(4 050)		90 900
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(8 300)		82 600
March, Bruce Harold	4, 5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	31 400		214 000
			O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	31 400		245 400
Marreck, Heather Lynn	7		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 000		18 225
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(2 025)		16 200
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(1 500)		14 700
Masschelin, Paul	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	22 500		65 600
Merkel, Bradley Guy	7		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	16 600		82 550
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(8 850)		73 700
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(6 200)		67 500
Miine, Meredith Colin	7		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	9 900		56 650
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(4 500)		52 150
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(5 600)		46 550
MINTZ, JACK MAURICE	4		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 000		12 000
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(500)		11 500
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(1 000)		10 500
Scott, Thomas Glenn	5		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	22 500		64 550
Sutherland, David Stewart	4		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 000		6 000
Whittaker, Sheelagh	4		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 000		12 000
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(500)		11 500
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(1 000)		10 500
Young, Victor Leyland	4		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 000		12 000
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(500)		11 500
			O	2012-12-04	D	59 - Exercice au comptant	(1 000)		10 500
Connacher Oil and Gas Limited									
<i>Actions ordinaires</i>									
The K2 Principal Fund L.P.	3		O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(35 000)	0.3000	47 405 400
			O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(69 500)	0.3000	47 335 900
West Face Capital Inc.	3								
West Face Long Term Opportunities Global Master L.P.	PI	R	O	2012-11-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 256 500)	0.2622	49 511 000
		R	O	2012-11-28	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	202 000	0.2550	49 713 000
Contrans Group Inc.									
<i>Actions à droit de vote subalterne Class A</i>									
DUNFORD, STANLEY GEORGE	4, 5		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	8.7500	500

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
Corporation Cott									
<i>Actions ordinaires</i>									
Leiter, Gregory	5		O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	8.3000USD	94 653
Corporation Minière Osisko									
<i>Actions ordinaires</i>									
Burzynski, John Feliks	5		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	7.3500	345 300
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	7.4500	355 300
			O	2012-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	7.3800	365 300
Le Bel, André	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	10 000	2.2000	31 714
<i>Options</i>									
Le Bel, André	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	2.2000	385 300
Corridor Resources Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Knoll, Phillip R.	4		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	18 000	0.6400	58 230
Crailar Technologies Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Finnis, Jason	4, 5		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	2.2500	1 370 864
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	2.2500	1 369 264
Harrison, Larisa	4, 5		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	900.0000	1 343 065
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	2.2500	1 341 465
Horvat, Miljenko	4, 5		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	2.2800	282 885
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	2.2500	282 385
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	2.2500	280 385
Prevost, Guy	4, 5	R	O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	2.2700	80 800
Crescent Point Energy Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Colborne, Paul	4		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	36.4800	112 739
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 500	36.7400	123 239
		R	O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	36.1400	117 739
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	36.9700	125 739
Stangl, Trent Terry	5								
Spousal Joint Account	PI		O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	36.2500	4 355
Crew Energy Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
FISCHER, KURTIS	5		O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	51 000		
			M	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	51 000	5.3000	51 000
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(51 000)	6.8755	0
SMITH, GARY PARKER	5		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	40 000	5.3000	40 000
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(40 000)	6.7700	0
<i>Options</i>									
FISCHER, KURTIS	5		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(51 000)		303 000
SMITH, GARY PARKER	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(40 000)		375 000
Cyberplex Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Difference Capital Funding Inc.	3		O	2012-12-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			15 231 000
Cymat Technologies Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Liik, Michael M.	4, 5								
Liikfam Holdings Inc.	PI	R	O	2012-11-30	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	690 000	0.0500	1 693 000
<i>Bons de souscription</i>									
Liik, Michael M.	4, 5								
Liikfam Holdings Inc.	PI		O	2012-11-30	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	690 000		690 000
Cymbria Corporation									

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
<i>Actions sans droit de vote Class A Shares</i>									
Cymbria Corporation	1		O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	1 900	12.4300	303 900
			O	2012-12-06	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	12.5000	305 900
			O	2012-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	4 000	12.5350	309 900
Denison Mines Corp. (formerly International Uranium Corporation)									
<i>Options</i>									
Hochstein, Ronald F.	4, 5		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	100 000	1.1600	921 500
Detour Gold Corporation									
<i>Billets convertibles 5.50 due November 30, 2017</i>									
Panneton, Gerald	4, 5		O	2006-07-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-11	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	\$ 200 000.00	104.5000USD	\$ 200 000.00
<i>Options</i>									
Crossgrove, Peter Alexander	4		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	18 750	26.5000	288 565
Doyle, Robert Emmet	4		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	12 500	26.5000	162 500
Hibbard, Ingrid Jo-Ann	4		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	12 500	26.5000	214 275
Kenyon, John Michael	4	R	O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	37 500	26.5000	400 000
Mavor, James Whyte	5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	20 000	26.5000	190 000
Morrison, Alexander	4		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	12 500	26.5000	162 500
Rubenstein, Jonathan A.	4		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	12 500	26.5000	187 500
Wozniak, Graham Roy	4		O	2012-12-04	D	51 - Exercice d'options	12 500	26.5000	137 500
DHX Media Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Wright, Donald Arthur	4		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 600)	1.8500	135 135
Diagnos Inc.									
<i>Options</i>									
Larente, André	4, 5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	362 000	0.1700	
			M	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	362 000	0.1700	1 799 684
Renaud, Philip	4		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	100 000	0.1700	
			M	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	100 000	0.1700	600 000
DiaMedica Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Pauls, Dietrich (Rick) John	4, 5		O	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	1.1836	
			M	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 100	1.2100	124 600*
DPF India Opportunities Fund									
<i>Parts de fiducie</i>									
DPF India Opportunities Fund, DPF India Opportunities Fund	1		O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	1 800	3.5500	1 800
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	(1 800)	3.5500	0
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	8 200	3.5500	8 200
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	(8 200)	3.5500	0
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	4 900	3.5700	4 900
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	(4 900)	3.5700	0
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	3.5200	2 000
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	(2 000)	3.5200	0
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	8 000	3.5200	8 000
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	(8 000)	3.5200	0
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	5 000	3.5600	5 000
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	(5 000)	3.5600	0
			O	2012-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	3.5400	10 000
			O	2012-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	(10 000)	3.5400	0
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	1 700	3.5100	1 700
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	(1 700)	3.5100	0
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	8 300	3.4200	8 300
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	(8 300)	3.4200	0
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	3.4200	10 000
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	(10 000)	3.4200	0

Emetteur	Relation	Re-tard	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	3.4200	10 000
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	(10 000)	3.4200	0
			O	2012-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	3.4200	10 000
			O	2012-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	(10 000)	3.4200	0
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	3.4300	10 000
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(10 000)	3.4300	0
			O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	3.4500	10 000
			O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	(10 000)	3.4500	0
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	3.4200	10 000
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	(10 000)	3.4200	0
			O	2012-11-23	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	3.4200	10 000
			O	2012-11-23	D	38 - Rachat ou annulation	(10 000)	3.4200	0
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	3.4500	10 000
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	(10 000)	3.4500	0
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	3.4500	10 000
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	(10 000)	3.4500	0
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	3.4500	10 000
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	(10 000)	3.4500	0
			O	2012-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	3.5000	10 000
			O	2012-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	(10 000)	3.5000	0
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	3.5500	10 000
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	(10 000)	3.5500	0
DragonWave Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Farrar, David Russell	7,5		O	2012-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 155	2.0809	239 393
Frederick, Russell, James	5		O	2012-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	578	2.0809	83 004
Dundee Corporation									
<i>Actions à droit de vote subalterne Class A</i>									
Dundee Corporation	1		O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	145 600	25.7500	145 600
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	(145 600)	25.7500	0
Dundee Energy Limited (formerly Eurogas Corporation)									
<i>Actions ordinaires</i>									
Sherley, Bruce Walter	5		O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(94 500)	0.2833	
			M	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(94 500)	0.2833	514 875
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	34 000	0.3400	548 875
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.3050	549 875
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	0.3100	574 875
Dundee International Real Estate Investment Trust									
<i>Débetures convertibles 5.5 Unsecured Subordinated Debentures due July 31, 2018</i>									
Burke, Harold	7		O	2012-11-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			\$ 20 000.00
<i>Droits Deferred Trust Units</i>									
Burke, Harold	7		O	2012-11-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 333
Hogan, Christopher Mark	7		O	2011-12-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 500
			O	2012-11-08	D	36 - Conversion ou échange	(536)		964
<i>Parts</i>									
Burke, Harold	7		O	2012-11-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			4 715
Hogan, Christopher Mark	7		O	2011-12-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-11-08	D	36 - Conversion ou échange	536	10.9400	536
Dundee Precious Metals Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Dundee Corporation	3		O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	22 000	8.5045	28 378 655
			O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	8.3565	28 384 655
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	18 000	8.2628	28 402 655
<i>Bons de souscription</i>									
Dundee Corporation	3		O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	17 000	3.2500	3 417 000

Emetteur	Relation	Retard	État opérationnel	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	3.2500	3 422 000
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	3.2500	3 442 000
<i>Droits Deferred Share Units</i>									
Goodman, Ned	6	R	O	2012-11-22	D	59 - Exercice au comptant	(33 906)	8.3230	0
Eagle Energy Trust									
<i>Options</i>									
Bund, Jo-Anne Michelle	5		O	2012-11-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			112 500
easyhome Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Johnson, Donald Kenneth	4, 3		O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 440)	8.2500	333 381
VYCO Limited	PI		O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 440	8.2500	2 866 808
EGI Financial Holdings Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Dobronyi, Steve	5								
TD Waterhouse	PI		O	2012-12-12	I	51 - Exercice d'options	4 019	8.9000	46 450
<i>Restricted Share Units</i>									
Dobronyi, Steve	5		O	2012-12-12	D	51 - Exercice d'options	(7 500)	8.9000	45 000
E-L Financial Corporation Limited									
<i>Actions ordinaires</i>									
Dominion and Anglo Investment Corporation Limited	3		O	2012-12-11	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(3 850)	405.0000	1 330 073
Enbridge Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Bird, John Richard	5		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	46 800	12.8600	79 638
			O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	82 800	15.8400	162 438
			O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	220 000	18.2850	382 438
			O	2012-12-10	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(349 600)	41.6600	32 838
Ptarmigan Charitable Foundation	PI		O	2012-12-10	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	349 600	41.6600	404 600
Holder, Janet Arlene	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	12 000	10.4125	62 164
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 000)	41.2500	50 164
Love, Alison Taylor	5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	41 200	20.2100	54 604
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(41 200)	41.5500	13 404
Meyer, Arthur Donald	7		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	22 000	10.4125	85 318
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 588)	41.7400	69 730
Neiles, Byron Craig	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	4 000	10.4125	48 839
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	41.6900	44 839
<i>Options \$10.4125 (\$20.825) (\$41.65) - February 6, 2013 Expiry</i>									
Holder, Janet Arlene	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(12 000)		0
Meyer, Arthur Donald	7		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(22 000)		0
Neiles, Byron Craig	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(4 000)		0
<i>Options \$12.86 (\$25.72) (\$51.44) - February 4, 2014 Expiry</i>									
Bird, John Richard	5		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(46 800)		0
<i>Options \$15.84 (\$31.68) (\$63.36) - February 3, 2015 Expiry</i>									
Bird, John Richard	5		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(82 800)		0
<i>Options \$18.285 (\$36.57) - August 15, 2015 Expiry</i>									
Bird, John Richard	5		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(220 000)		440 000
<i>Options \$20.21 (\$40.42) - February 19, 2018 Expiry</i>									
Love, Alison Taylor	5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(41 200)		0
Enbridge Income Fund Holdings Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Bird, John Richard	4, 7, 6		O	2012-12-10	D	36 - Conversion ou échange	5 500		32 500
National Bank Financial-RRSP	PI		O	2010-12-17	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-10	I	36 - Conversion ou échange	4 500		4 500
National Bank Financial-Spousal Account	PI		O	2010-12-17	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-10	C	36 - Conversion ou échange	4 700		4 700
National Bank Financial-Spousal RRSP	PI		O	2010-12-17	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-10	C	36 - Conversion ou échange	1 300		1 300

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Porteur inscrit									
Ptarmigan Charitable Foundation	PI		O	2010-12-17	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-10	C	36 - Conversion ou échange	47 000		47 000
Craddock, Roderick William	7		O	2012-11-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-10	D	36 - Conversion ou échange	1 000		1 000
Fischer, Charles Wayne	7, 6		O	2012-12-10	D	36 - Conversion ou échange	5 000		14 350
Gruending, Colin Kenneth	7, 6, 5		O	2012-12-10	D	36 - Conversion ou échange	4 300		4 700
TD Waterhouse - RRSP	PI		O	2012-12-10	I	36 - Conversion ou échange	663		2 500
Poon, Debra Joy	7								
RRSP Account - CIBC	PI		O	2012-12-10	I	36 - Conversion ou échange	500		1 000
Roberts, Ernest F. H.	4								
BMO Nesbitt Burns ITF Ernest Roberts and/or Adele Roberts	PI		O	2012-02-06	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-10	I	36 - Conversion ou échange	10 000		10 000
Tallman, Gordon G.	4, 7		O	2012-12-10	D	36 - Conversion ou échange	40 000		200 000
Whelen, John Kendall	7, 6, 5								
McLean & Partners RSP	PI		O	2012-12-10	I	36 - Conversion ou échange	5 000		11 500
Wuori, Stephen John	7, 6								
TD Waterhouse ITF Jacqueline Wuori	PI		O	2012-12-10	C	36 - Conversion ou échange	7 000		12 000
Droits de souscription									
Bird, John Richard	4, 7, 6		O	2012-12-10	D	36 - Conversion ou échange	(5 500)		0
National Bank Financial-RRSP	PI		O	2012-12-10	I	36 - Conversion ou échange	(4 500)		0
National Bank Financial-Spousal Account	PI		O	2012-12-10	C	36 - Conversion ou échange	(4 700)		0
National Bank Financial-Spousal RRSP	PI		O	2012-12-10	C	36 - Conversion ou échange	(1 300)		0
Ptarmigan Charitable Foundation	PI		O	2012-12-10	C	36 - Conversion ou échange	(47 000)		0
Craddock, Roderick William	7		O	2012-12-10	D	36 - Conversion ou échange	(1 000)		0
Fischer, Charles Wayne	7, 6		O	2012-12-10	D	36 - Conversion ou échange	(5 000)		0
Gruending, Colin Kenneth	7, 6, 5		O	2012-12-10	D	36 - Conversion ou échange	(4 300)		0
TD Waterhouse - RRSP	PI		O	2012-12-10	I	36 - Conversion ou échange	(663)		0
Poon, Debra Joy	7		O	2012-12-10	D	36 - Conversion ou échange	(500)		0
Roberts, Ernest F. H.	4								
BMO Nesbitt Burns ITF Ernest Roberts and/or Adele Roberts	PI		O	2012-12-10	I	36 - Conversion ou échange	(10 000)		0
Tallman, Gordon G.	4, 7		O	2012-12-10	D	36 - Conversion ou échange	(40 000)		0
Whelen, John Kendall	7, 6, 5								
McLean & Partners RSP	PI		O	2012-12-10	I	36 - Conversion ou échange	(5 000)		0
Wuori, Stephen John	7, 6								
TD Waterhouse ITF Jacqueline Wuori	PI		O	2012-12-10	C	36 - Conversion ou échange	(7 000)		0
Endeavour Silver Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Cooke, Bradford	4, 5		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	7.9500	1 285 337
EnerCare Inc. (formerly The Consumers' Waterheater Income Fund)									
<i>Actions ordinaires</i>									
Macdonald, John	5								
RRSP	PI		O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	8.3800	23 375
			O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	700	8.3100	24 075
			O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	8.3300	24 375
Enerflex Ltd.									
<i>Droits Deferred Share Units (cash settled)</i>									
Fraelic, Jerry	5		O	2011-06-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 213		6 213
<i>Droits Restricted Share Units</i>									
Funk, Laurelle	5		O	2012-11-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 422		1 422
Paravi, Anna	7		O	2011-06-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 898		4 898
Reyes, Catherine Blanca	5		O	2011-06-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 079		3 079

Émetteur	Relation	Re-tard	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Emetteur									
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
Steven, Graham	5		O	2011-06-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2012-12-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 562		5 562
ENERGY INDEXPLUS Dividend Fund									
<i>Parts de fiducie</i>									
Energy Indexplus Dividend Fund	1		O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	1 200	7.6300	578 200
Energy Leaders Income Fund									
<i>Parts de fiducie</i>									
Kovacs, Michael	4, 5		O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	11.0000	1 000
EnerVest Diversified Income Trust									
<i>Parts de fiducie</i>									
Chernoff, M. Bruce	3								
Chernoff Charitable Foundation	PI		O	2012-12-07	I	38 - Rachat ou annulation	(3 827)	12.9100	6 725
Kai Commercial Trust	PI		O	2012-12-07	I	38 - Rachat ou annulation	(52 159)	12.9100	91 629
Rain, David James	4		O	2012-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	(838)	12.9050	1 473
Equal Energy Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Botterill, Daniel Frank	4		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 500	3.1625	14 000
Doyle, Michael Edmond	4								
CanPetro International Ltd.	PI		O	2010-06-01	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			12 000
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	3.1100	22 000
Equitable Group Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Fryer, Scott Allan	5		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	1 200	20.6000	3 497
			O	2012-12-04	D	51 - Exercice d'options	600	11.5500	4 097
Moor, Andrew	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	22 000	28.6300	62 536*
<i>Options Options granted</i>									
Fryer, Scott Allan	5		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	(1 200)	20.6000	7 430
			O	2012-12-04	D	51 - Exercice d'options	(600)	11.5500	6 830
Moor, Andrew	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(22 000)	28.6300	182 692*
Evertz Technologies Limited									
<i>Actions ordinaires</i>									
Evertz Technologies Limited	1		O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	1 560	14.4708	1 560
			O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	(1 560)		0
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	1 260	14.4800	1 260
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	(1 260)		0
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	300	14.4800	300
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	(300)		0
Exchange Income Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Buckley, Gary	4								
GeeBee Investment Ltd.	PI		O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	27.5000	127 998
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	9 500	27.5000	137 498
EXPLORATION AMSECO LTÉE									
<i>Actions ordinaires</i>									
LeComte, François	4		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	0.0100	1 029 000
Exploration Orex inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Poulin, Claude	4		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	0.0350	918 000
			O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	63 000	0.0450	981 000
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	0.0350	985 000
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.0350	990 000
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	31 000	0.0350	1 021 000
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.0350	1 026 000
<i>Bons de souscription</i>									
Poulin, Claude	4		O	2012-02-25	D	55 - Expiration de bons de souscription	(200 000)	0.1000	0
Exploration Puma Inc.									

Émetteur	Relation	Re-tard	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Fairborne Energy Ltd.									
<i>Options</i>									
Bay, Greg	4		O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(50 000)	2.5300	75 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(45 000)	4.0700	30 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(30 000)	5.3700	0
Cymbalisty, David Stephen	5		O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(41 000)	2.5300	226 500
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(137 500)	4.8100	89 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(40 000)	4.0700	49 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(24 000)	5.3700	25 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(25 000)	3.4100	0
Grandberg, Aaron Gordon	5		O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(75 000)	2.5300	255 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(175 000)	4.8100	80 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(50 000)	4.0700	30 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(30 000)	5.3700	0
Hadley, Scott	5		O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(41 000)	2.5300	226 500
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(137 500)	4.8100	89 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(40 000)	4.0700	49 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(24 000)	5.3700	25 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(25 000)	3.4100	0
Hodgins, Robert Bruce	4		O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(50 000)	2.5300	112 500
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(37 500)	4.8100	75 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(45 000)	4.0700	30 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(30 000)	5.3700	0
Nieuwenburg, Johannes Joseph	4		O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(50 000)	2.5300	112 500
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(37 500)	4.8100	75 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(45 000)	4.0700	30 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(30 000)	5.3700	0
Park, Francis Tom	5		O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(41 000)	2.5300	226 500
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(137 500)	4.8100	89 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(40 000)	4.0700	49 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(24 000)	5.3700	25 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(25 000)	3.4100	0
Poirier, Gary Monroe	5		O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(41 000)	2.5300	226 500
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(137 500)	4.8100	89 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(40 000)	4.0700	49 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(24 000)	5.3700	25 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(25 000)	3.4100	0
Pyke, David Edward Timothy	5		O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(41 000)	2.5300	226 500
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(137 500)	4.8100	89 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(40 000)	4.0700	49 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(24 000)	5.3700	25 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(25 000)	3.4100	0
Summers, David Leslie	5		O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(100 000)	2.5300	295 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(175 000)	4.8100	120 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(75 000)	4.0700	45 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(45 000)	5.3700	0
VanSickle, Steven Robert	5		O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(225 000)	2.5300	346 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(210 000)	4.8100	136 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(85 000)	4.0700	51 000
			O	2012-12-04	D	52 - Expiration d'options	(51 000)	5.3700	0
Faircourt Gold Income Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Faircourt Asset Management Inc.									
	8		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	8.0800	20 878
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	7.9000	21 178
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	7.4500	21 678
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	7.3400	21 978
Panagopoulos, Christopher	8		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 200	7.3500	8 000
Faircourt Split Trust									
<i>Bons de souscription Series C</i>									
Marigold Corporation	3		O	2012-11-30	D	55 - Expiration de bons de souscription	(33 333)		0
Taerk, Charles G.	6		O	2012-11-30	D	55 - Expiration de bons de souscription	(5 678)		0
Barbara Taerk	PI		O	2012-11-30	C	55 - Expiration de bons de souscription	(13 645)		0
Joshua Taerk	PI		O	2012-11-30	C	55 - Expiration de bons de souscription	(958)		0
Marylin Gold and Charles Gold	PI		O	2012-11-30	C	55 - Expiration de bons de souscription	(26 101)		0
Matthew Taerk	PI		O	2012-11-30	C	55 - Expiration de bons de souscription	(135)		0
RRSP - Barbara Taerk	PI		O	2012-11-30	C	55 - Expiration de bons de souscription	(17 828)		0
RRSP - Charles Gold	PI		O	2012-11-30	C	55 - Expiration de bons de souscription	(75 856)		0
RRSP - Charles Taerk	PI		O	2012-11-30	C	55 - Expiration de bons de souscription	(5 478)		0
RRSP - Marylin Gold	PI		O	2012-11-30	C	55 - Expiration de bons de souscription	(47 758)		0
RSP Lira - Charles Taerk	PI		O	2012-11-30	C	55 - Expiration de bons de souscription	(5 674)		0
Ryan Taerk	PI		O	2012-11-30	C	55 - Expiration de bons de souscription	(135)		0
Sari Taerk	PI		O	2012-11-30	C	55 - Expiration de bons de souscription	(135)		0
Small World Diversified Inc.	PI		O	2012-11-30	C	55 - Expiration de bons de souscription	(15 696)		0
Zachery Taerk	PI		O	2012-11-30	C	55 - Expiration de bons de souscription	(681)		0
Finning International Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Amar, Juan Pablo	5		O	2012-12-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 163
Villegas, Juan Carlos	5		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	800	22.5600	19 662
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 875	22.6000	23 537
<i>Options</i>									
Amar, Juan Pablo	5		O	2012-12-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			46 082
<i>Parts Deferred Share Units</i>									
Bacarreza, Ricardo	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	265	22.5100	42 882
Carter, James Edward Clark	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	191	22.5100	30 849
Dickinson, Neil Robert	5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	261	22.5100	42 174
Emerson, David Lee	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	112	22.5100	18 151
Fraser, Andrew Stewart	5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	324	22.5100	52 375
Harrod, Darcy Joel	5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	27	22.5100	4 358
Marks, Anna Pia	5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	131	22.5100	21 258
Merinsky, Thomas Michael	5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	27	22.5100	4 358
O'Neill, Kathleen M.	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	146	22.5100	23 564
Patterson, Christopher William	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	29	22.5100	4 734
Primrose, David Francis Neil	5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	27	22.5100	4 358
Reid, John McDonald	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	139	22.5100	22 479
Simon, Andrew Henry	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	278	22.5100	44 942
Thomas, Christopher	5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	310	22.5100	50 081
Turner, Bruce Lyndon	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	93	22.5100	14 995
Villegas, Juan Carlos	5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	297	22.5100	69 347
Waites, Michael T.	4, 5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	72	22.5100	11 714
Whitehead, Douglas William Geoffrey	4, 5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	262	22.5100	42 442
<i>Performance Share Units</i>									
Amar, Juan Pablo	5		O	2012-12-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			7 360
First Capital Realty Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Chouinard, Roger	7	R	O	2012-10-05	D	97 - Autre	23	18.4660	3 167
Correia, Alexandra	6		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	1 500	18.4300	
			M	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	18.4300	19 549
			O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	6 500	18.3800	

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
			M	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 500)	18.3800	13 049
			O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	8 000	13.0000	21 049
Kozak, Brian	5		O	2012-06-07	D	51 - Exercice d'options	26 805	9.8100	69 075
Ronen, Moshe	4								
Sari Ronen	PI		O	2012-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	127	18.6900	2 062
Shye Ronen	PI		O	2012-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	127	18.6900	1 672
Todd, John	7	R	O	2012-10-03	D	97 - Autre	25	18.4660	2 959
RRSP account - Meredith Todd	PI		O	2012-10-03	C	97 - Autre	25	18.4660	3 493
<i>Débitures convertibles unsecured 5.70 - FCR.DB.D - due June 30, 2017</i>									
First Capital Realty Inc.	1		O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 8 000.00	1.0845	\$ 8 000.00
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 8 000.00	1.0870	\$ 8 000.00
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 8 000.00	1.0858	\$ 8 000.00
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 8 000.00	1.0849	\$ 8 000.00
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 8 000.00	1.0838	\$ 8 000.00
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 8 000.00	1.0894	\$ 8 000.00
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 8 000.00	1.0893	\$ 8 000.00
			O	2012-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 8 000.00	1.0877	\$ 8 000.00
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 8 000.00	1.0775	\$ 8 000.00
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 8 000.00	1.0800	\$ 8 000.00
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 48 000.00	1.0770	\$ 48 000.00
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 35 000.00	1.0770	\$ 35 000.00
			O	2012-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 60 000.00	1.0894	\$ 60 000.00
			O	2012-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 8 000.00	1.0861	\$ 68 000.00
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 500 000.00	1.0878	\$ 500 000.00
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 8 000.00	1.0879	\$ 508 000.00
			O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 68 000.00	1.0878	\$ 68 000.00
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 42 000.00	1.0878	\$ 42 000.00
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 8 000.00	1.0878	\$ 50 000.00
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 8 000.00	1.0950	\$ 8 000.00
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 333 000.00	1.0950	\$ 333 000.00
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 43 000.00	1.0950	\$ 43 000.00
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	\$ 54 000.00	1.0950	\$ 54 000.00
			O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 8 000.00)	1.0845	\$ 0.00
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 8 000.00)	1.0870	\$ 0.00
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 8 000.00)	1.0858	\$ 0.00
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 8 000.00)	1.0849	\$ 0.00
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 8 000.00)	1.0838	\$ 0.00
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 8 000.00)	1.0894	\$ 0.00
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 8 000.00)	1.0893	\$ 0.00
			O	2012-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 8 000.00)	1.0877	\$ 0.00
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 8 000.00)	1.0800	\$ 0.00
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 8 000.00)	1.0800	\$ 0.00
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 48 000.00)	1.0770	\$ 0.00
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 35 000.00)	1.0770	\$ 0.00
			O	2012-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 60 000.00)	1.0894	\$ 8 000.00
			O	2012-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 8 000.00)	1.0861	\$ 0.00
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 508 000.00)	1.0878	\$ 0.00
			M	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 500 000.00)	1.0878	\$ 8 000.00
			O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 68 000.00)	1.0878	\$ 0.00
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 42 000.00)	1.0878	\$ 8 000.00
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 8 000.00)	1.0878	\$ 0.00
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 8 000.00)	1.0950	\$ 0.00
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 333 000.00)	1.0950	\$ 0.00
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 43 000.00)	1.0950	\$ 0.00
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 54 000.00)	1.0950	\$ 0.00

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 8 000.00)	1.0879	\$ 0.00
Options									
Correia, Alexandra	6		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	(8 000)	13.0000	29 510
Kozak, Brian	5	R	O	2012-06-07	D	51 - Exercice d'options	(26 805)	9.8100	388 458
			O	2012-06-07	D	51 - Exercice d'options	(26 805)	9.8100	361 653
First Majestic Silver Corp.									
Options									
Davila, Ramon	4, 5	R	O	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	200 000	22.4500	562 500
Lillico, Connie	5	R	O	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	100 000	22.4500	400 000
McCallum, Robert A.	4	R	O	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	4 454	22.4500	
			M	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	10 929	22.4500	73 329
Palacios, Martin Ernesto	5	R	O	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	100 000	22.4500	300 000
PENROSE, DOUGLAS JOHN	4	R	O	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	4 454	22.4500	
			M	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	10 929	22.4500	113 329
Pezzotti, Tony	4	R	O	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	4 454	22.4500	
			M	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	10 929	22.4500	173 329
Polman, Raymond L.	5	R	O	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	100 000	22.4500	550 000
SHAW, DAVID ANDREW	4	R	O	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	4 454	22.4500	
			M	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	10 929	22.4500	153 329
Young, Robert John	4	R	O	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	4 454	22.4500	
			M	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	10 929	22.4500	73 329
FIRSTSERVICE CORPORATION									
Actions privilégiées									
Hennick, Jay Steward	1								
The Jay & Barbara Hennick Foundation	PI		O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 900	25.3000USD	53 430
Kocur, Roman	5								
Family Trust	PI		O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	25.3000USD	26 175
Flaherty & Crumrine Investment Grade Fixed Income Fund									
Parts de fiducie									
Flaherty & Crumrine Investment Grade Fixed Income Fund	1		O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	12.2400	3 000
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	12.2400	0
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	12.0300	3 000
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	12.0300	0
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	400	11.9200	400
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	(400)	11.9200	0
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	800	11.9900	800
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	(800)	11.9900	0
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	1 900	12.2100	1 900
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(1 900)	12.2100	0
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	1 100	12.1900	1 100
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	(1 100)	12.1900	0
Fonds de placement immobilier Cominar									
Parts de fiducie									
Després, Robert	4	R	O	2012-08-13	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	500	24.7000	17 000
Fonds de placement immobilier d'immeubles résidentiels Canadien									
Options									
Schwartz, Thomas	4, 5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	201 000	24.0000	885 750
Parts de fiducie									
Kenney, Mark	5								
Heather Kenney	PI		O	2012-12-04	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	10 000	24.0000	15 000
Schwartz, Thomas	4, 5		O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 380)	23.8600	405 565
			O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 080)	23.7193	390 485
			O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	24.0000	405 485
Stein, Michael	4, 5		O	2012-12-04	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	28 600	24.0000	190 000
Fonds de Placement Immobilier H&R									

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
<i>Parts</i>									
Uhr, Nathan	5		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(60 000)	23.4250	0
Fonds de rendement stratégique américain Avantage O'Leary									
<i>Parts - Class A</i>									
O'Leary U.S. Strategic Yield Advantaged Fund	1		O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	3 200	9.1300	3 200
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	(3 200)		0
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	4 500	9.1500	4 500
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	(4 500)		0
<i>Parts - Class U</i>									
O'Leary U.S. Strategic Yield Advantaged Fund	1		O	2012-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	5 900	9.1300	5 900
			O	2012-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	(5 900)		0
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	7 700	9.2100	7 700
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	(7 700)		0
Fonds De Revenu < Allez Canada > Canoe									
<i>Combined Units</i>									
Chernoff, M. Bruce	3								
Alpine Capital Corp.	PI		O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	8.7800	267 000
Fortis Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Dall'Antonia, Roger Attilio	7		O	2012-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	43	33.0580	11 103
Marshall, H. Stanley	5								
Keira Marshall	PI		O	2012-12-06	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(63 949)		0
Krista Marshall	PI		O	2012-12-06	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(63 756)		0
Mulcahy, Michael A.	7		O	2012-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5	33.0580	24 345
			O	2012-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	36	32.3968	24 381
Brett Mulcahy	PI		O	2012-12-03	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	11	33.0580	1 091
Cindy Moore-Mulcahy	PI		O	2012-12-03	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	65	33.0580	6 530
Cindy Moore-Mulcahy DRIP Accts	PI		O	2012-12-03	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	13	32.3968	1 456
Gavin Mulcahy	PI		O	2012-12-03	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	10	33.0580	1 042
Sean Mulcahy	PI		O	2012-12-03	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	9	33.0580	872
Walker, John C.	7		O	2012-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	68	33.0580	6 822
Joint Account: John Walker/Lise Noseworthy	PI		O	2012-12-03	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	688	32.3968	92 321
Lise Noseworthy	PI		O	2012-12-03	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	31	33.0580	7 540
			O	2012-12-03	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	41	32.3968	7 581
RESP	PI		O	2012-12-03	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1	32.3968	433
			O	2012-12-03	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2	32.3968	435
Trust Account for Lise Noseworthy	PI		O	2012-12-03	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	295	33.0580	29 556
Franco-Nevada Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Brink, Paul	5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	565		176 775
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(560)	55.3540	176 215
Felix Brink	PI		O	2012-12-06	C	57 - Exercice de droits de souscription	306		2 410
Helena Brink	PI		O	2012-12-06	C	57 - Exercice de droits de souscription	306		2 410
Decher, Petra	5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	353		1 793
Harquail, David	4, 5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 766		1 128 001
Jones, Jacqueline	5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	981		9 681
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(981)	55.3040	8 700
Rana, Sandip	5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	981		11 213
Waterman, Geoffrey	5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 000		152 220
Wilson, Philip Dane	5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	471		1 048
<i>Droits Restricted Share Units (Time-based)</i>									
Brink, Paul	5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 177)		3 565
Decher, Petra	5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(353)		1 584
Harquail, David	4, 5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 766)		5 590
Jones, Jacqueline	5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(981)		2 313
Rana, Sandip	5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(981)		2 577

Emetteur	Relation	Retard	État opérationnel	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Emetteur									
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
Waterman, Geoffrey	5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 000)		3 233
Wilson, Philip Dane	5		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(471)		2 095
Freeport Capital Inc.									
<i>Options</i>									
Baillio, Bruce Donald	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	79 242	1.0000	
			M	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	79 242		279 242
Barone, Anthony	4		O	2009-11-20	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	79 242		79 242*
boisvert, stephane	4		O	2012-12-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			79 242
Mc Master, Pierre	4		O	2012-09-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	79 242	1.0000	
			M	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	79 242	1.0000	79 242
Tasillo, Michele	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	79 242		229 242*
Variance Strategy LLC	3		O	2009-11-20	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	158 484		158 484*
Gastem Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Lemoine, Michel	4, 5		O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(60 000)	0.0350	45 357*
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(40 000)	0.0300	5 357*
Gibson Energy Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
van Aken, Samuel	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	3 242		33 876
<i>Options</i>									
van Aken, Samuel	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	(9 635)		125 247
			O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(8 000)		117 247
Wilkins, Douglas Percy	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(30 000)		114 382
			O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(47 246)		67 136
Gitennes Exploration Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
booth, kenneth david	4, 5		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	95 000	0.0250	768 000
Global Advantaged Telecom & Utilities Income Fund									
<i>Parts de fiducie</i>									
Global Advantaged Telecom & Utilitiies Income Fund	1		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500		500
			O	2012-12-07	D	38 - Rachat ou annulation	(500)		0
Global Alumina Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Wrobel, Bruce	4, 5, 3		O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	15.5000USD	1 487 000*
<i>Options</i>									
Cella, Michael	4, 5		O	2012-11-30	D	97 - Autre	(200 000)		1 400 000*
Cousineau, Bernard	4		O	2012-11-30	D	97 - Autre	(50 000)		260 000*
Gayer, Alan	4		O	2012-11-30	D	97 - Autre	(25 000)		185 000*
Karjian, Karim	4		O	2012-11-30	D	97 - Autre	(250 000)		1 725 000*
McCabe, Anthony F.	7		O	2012-11-30	D	97 - Autre	(150 000)		630 000*
Morrey, Graham	5		O	2012-11-30	D	97 - Autre	(200 000)		1 400 000*
Suratgar, David	4		O	2012-11-30	D	97 - Autre	(25 000)		185 000*
Walker, Elizabeth	5		O	2012-11-30	D	97 - Autre	(50 000)		335 000*
Wrobel, Bruce	4, 5, 3		O	2012-11-30	D	97 - Autre	(250 000)		1 725 000*
Gluskin Sheff + Associates Inc.									
<i>Restricted Share Units</i>									
Freedman, Jeremy Mark	4, 5		O	2011-09-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	48 643		
			M	2011-09-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	48 643		48 643
GOLDEN HOPE MINES LIMITED									
<i>Actions ordinaires</i>									
Asgary, Alexander	5		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(125 000)	0.0650	0
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100 000	0.0700	100 000
Goldgroup Mining Inc.									

Emetteur	Relation	Retard	État opération	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Emetteur									
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
<i>Actions ordinaires</i>									
Piggott, Keith	4, 3		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.3500	3 781 434
Groupe Aecon Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Borg, Vincent Anthony	5		O	2012-12-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			5 000
<i>Options</i>									
Borg, Vincent Anthony	5		O	2012-12-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2012-12-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			50 000
Groupe Bikini Village inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Marsilii, Joe	4								
Pia Di Carlo Marsilii	PI		O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	17 000	5.0000	17 800
Groupe CGI inc.									
<i>Actions à droit de vote subalterne Classe A</i>									
Boyajian, Mark	5		O	2011-08-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	5 416	12.5400	5 416
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 416)	22.5062	0
Cofran, Jame	5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	10 416	12.5400	10 416
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	7 813	15.4900	18 229
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(18 229)	22.4094	0
Godin, Serge	4, 3								
Sun Life - RAA	PI		O	2012-12-07	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	115	23.2297	92 884
Ihrig, Peter Gorard	5		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	15 625	12.5400	15 625
			O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	13 281	15.4900	28 906
			O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	13 399	19.7100	42 305
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(42 305)	22.7000	0
Imbeau, André	4, 5, 3								
Scotia McLeod RÉER	PI		O	2003-02-13	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	I	90 - Changements relatifs à la propriété	29 903		29 903
Sun Life - RAA	PI		O	2012-12-07	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	35	23.2297	26 404
Sun Life - RAA REER	PI		O	2012-12-07	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(29 903)		0
Marcoux, Claude	5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	18 000	12.5400	90 200
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(18 000)	22.8500	72 200
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	22 000	11.3900	94 200
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22 000)	22.5753	72 200
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	10 000	11.3900	82 200
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	22.8500	72 200
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	8 688	9.3100	80 888
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 688)	22.5753	72 200
			O	2012-12-12	D	51 - Exercice d'options	10 000	11.3900	82 200
			O	2012-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	22.9500	72 200
			O	2012-12-12	D	51 - Exercice d'options	10 500	11.3900	82 700
			O	2012-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 500)	23.0000	72 200
Ouellet, Marc	5		O	2012-05-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	4 063	12.5400	4 063
			O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 063)	23.2712	0
Banque Nationale RÉER	PI		O	2012-12-03	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	23.2801	7 087
			O	2012-12-03	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	23.2808	5 787
Wolking, Eric	5								
Joint Account WROS	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	22.9555USD	0
<i>Options</i>									
Boyajian, Mark	5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(5 416)	12.5400	53 888
Cofran, Jame	5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(10 416)	12.5400	58 437
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(7 813)	15.4900	50 624
Ihrig, Peter Gorard	5		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(15 625)	12.5400	190 228
			O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(13 281)	15.4900	176 947

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Emetteur									
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(13 399)	19.7100	163 548
Marcoux, Claude	5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(18 000)	12.5400	353 305
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(22 000)	11.3900	331 305
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	11.3900	321 305
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(8 688)	9.3100	312 617
			O	2012-12-12	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	11.3900	302 617
			O	2012-12-12	D	51 - Exercice d'options	(10 500)	11.3900	292 117
Quellet, Marc	5		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	(4 063)	12.5400	5 438
Groupe Colabor Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Gariépy, Claude	4		O	2012-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 100	7.8500	41 153
			O	2012-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 200	7.8700	42 353
Groupe de jeux Amaya Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Baazov, David	4, 6, 5, 3		O	2012-12-10	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(25 000)	5.1500	24 500 599
<i>Options</i>									
Franic, Mauro Alejandro	7		O	2012-11-30	D	50 - Attribution d'options	400 000	4.2000	
			M	2012-11-30	D	50 - Attribution d'options	400 000	4.2400	400 000
Lee, Sigmund Hyunjai	7		O	2012-11-30	D	50 - Attribution d'options	400 000	4.2000	
			M	2012-11-30	D	50 - Attribution d'options	400 000	4.2400	400 000
Groupe Odésia Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Levi, Meir	4, 7, 5, 3		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	27 000	0.1500	631 327
			O	2012-12-06	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(40 000)	0.1500	591 327
Groupe Restaurants Imvescor Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Clarke Inc.	3								
Quinpool Holdings Partnership	PI		O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 800)	0.9600	
			M	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 500)	0.9600	4 689 500*
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 500)	0.9500	4 685 000*
			O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(52 500)	0.9500	4 632 500*
H2O INNOVATION INC.									
<i>Bons de souscription</i>									
Booth, John Geoffrey	4		O	2009-06-12	D	55 - Expiration de bons de souscription	(100 000)		0
GAMST, LAURENCE	4		O	2011-12-05	D	55 - Expiration de bons de souscription	(137 000)		37 298
HOEL, Richard	4, 3		O	2011-12-05	D	55 - Expiration de bons de souscription	(485 000)		111 945
Harry Winston Diamond Corporation									
<i>Options Common Shares</i>									
Gannicott, Robert A.	4, 7, 5		O	2012-12-11	D	50 - Attribution d'options	350 000		1 826 000
Hemisphere GPS Inc.									
<i>Options</i>									
Olson, Cameron Blaine	5		O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	(60 000)		214 364
Héroux-Devtek Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Labbé, Gilles	4, 6, 5, 3		O	2012-12-11	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(200 000)		4 500
2945-0228 Québec inc.	PI		O	2012-12-11	I	90 - Changements relatifs à la propriété	200 000		4 052 738
High River Gold Mines Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Nord Gold N.V.	3		O	2012-03-14	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			630 627 472
			O	2012-11-28	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	108 236 052	1.4000	738 863 524
			O	2012-12-10	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	77 776 721	1.4000	816 640 245

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Emetteur									
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
OAO Severstal Nord Gold N.V.	3 PI		O	2012-03-14	C	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(630 627 472)		0
Holloway Lodging Real Estate Investment Trust									
<i>Parts de fiducie</i>									
Rapps, Michael	4, 6		O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 400	3.7000	14 912
Home Capital Group Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Baillie, James C. James C. Baillie RRIF	4 PI		O	2012-02-13 2012-12-04	I I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI 10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 800	54.4900	1 800
Decina, Pino Pino Decina RSP	5 PI		O	2012-11-23 2012-11-23	D I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat 30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 1	53.3249	559 245
Holland, Marie Home Capital Group Inc.	5 1		O	2012-11-23 2012-12-06	D D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat 38 - Rachat ou annulation	24 2 000	53.3249	563 2 000
			O	2012-12-06	D	38 - Rachat ou annulation	(2 000)	55.8000	0
Hong, John John Hong RSP	5 PI		O	2012-11-23	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	11	53.3249	305
Mitchell, Robert A. Rawlinson, Paul	4 5		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	54.8200	0
Paul Rawlinson RSP Reid, Martin	PI 5		O	2012-11-23 2012-11-23	I D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat 30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	11 51	53.3249	81 5 994
Soloway, Gerald M.	4, 5		O	2012-11-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	62	53.3249	195 372
Droits Restricted Share Units									
Blowes, Robert	5		O	2011-02-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	396	55.7000	396
Decina, Pino	5		O	2010-02-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	791	55.7000	791
Mosko, Brian Robert	5		O	2004-05-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	989	55.7000	989
Reid, Martin	5		O	2008-12-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 018	55.7000	1 018
Soloway, Gerald M.	4, 5		O	2003-06-06	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 760	55.7000	1 760
HOMEQ Corporation									
<i>Actions ordinaires Class A</i>									
Birch Hill Equity Partners Management Inc. Birch Hill Equity Partners (Entrepreneurs) IV, LP Birch Hill Equity Partners (US) IV, LP Birch Hill Equity Partners IV, LP HOMEQ Co-Invest LP	3 PI PI PI PI		O	2012-11-30	I I I I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI 00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI 00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI 00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 170 605 60 091 616 49 737 779 43 600 000
Horizon North Logistics Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Graham, Roderick William	4		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	40 000	1.3600	105 606
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(40 000)	6.8500	65 606
<i>Options</i>									
Graham, Roderick William	4		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(40 000)	1.3600	35 000
HudBay Minerals Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Garofalo, David	7, 5		O	2012-12-06	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 033	9.3200	99 581
HUMBOLDT CAPITAL CORPORATION									
<i>Actions ordinaires</i>									
Teare, Charles Anton RRSP	4, 5 PI		O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	1.5000	276 316
HUSKY ENERGY INC.									
<i>Actions ordinaires</i>									
PEABODY, ROBERT JOHN	5		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	28.7900	25 950

Emetteur	Relation	Retard	État opéré	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 800	28.8000	27 750
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	28.8100	28 050
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	900	28.8200	28 950
Options									
Maclean, Malcolm	2		O	2012-12-12	D	50 - Attribution d'options	20 000		110 000
Performance Share Units									
Maclean, Malcolm	2		O	2012-10-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	22 500		22 500
IAMGOLD Corporation									
Actions ordinaires									
Naik, Mahendra	4		O	2012-12-04	D	51 - Exercice d'options	20 000	7.3500	515 600
Imperial Metals Corporation									
Actions ordinaires									
Deepwell, Andre Henry	5		O	2012-12-07	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(1 000)	12.5900	261 337
INDEXPLUS Dividend Fund									
Parts de fiducie									
Indexplus Dividend Fund	1		O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	600	9.2500	3 064 594
Innergex Energie renouvelable Inc.									
Actions ordinaires									
La Couture, Jean 9150-6626 QUÉBEC INC.	4 PI		O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	10.2000	17 140
IntelGenx Technologies Corp.									
Options									
Simmons, Paul Anthony	5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	25 000		185 000*
Zerbe, Horst G.	4, 5, 3		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	30 000		95 000*
International Datacasting Corporation									
Actions ordinaires									
Ruffolo, Francesco 1108131 Ontario Limited	3 PI		O	2012-11-22	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			5 784 592
			O	2012-12-10	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(67 000)	0.1700	5 717 592*
International Forest Products Limited									
Actions à droit de vote subalterne Class A									
Fairfax Financial Holdings Limited	3								
Federated Insurance Company of Canada	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(54 700)	7.2820	282 300
FFH Pension	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(283 400)	7.2820	1 461 800
Northbridge Commercial Insurance Corporation	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(104 700)	7.2820	539 800
Northbridge General Insurance Corporation	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(315 700)	7.2820	1 628 500
			O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(140 000)	7.3500	1 488 500
Northbridge Indemnity Insurance Corporation	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(204 700)	7.2820	1 055 700
Northbridge Personal Insurance Corporation	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(51 000)	7.2820	263 400
Odyssey Reinsurance Company	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(364 600)	7.2820	1 880 400
			O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(160 000)	7.3500	1 720 400
TIG Insurance Company	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(162 400)	7.2820	837 600
United States Fire Insurance Company	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(158 800)	7.2820	819 000
Droits SARs									
Schulte, Otto Frederick	5		O	2011-03-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			125 400
			O	2012-12-05	D	59 - Exercice au comptant	(23 900)	6.4500	
			M	2012-12-05	D	59 - Exercice au comptant	(23 900)		101 500
InterRent Real Estate Investment Trust									
Parts de fiducie									
Bouzanis, Paul Celine Bouzanis RRSP	4 PI		O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 200	5.1500	130 773
IROC Energy Services Corp.									
Actions ordinaires									
Michaluk, Ryan Allen	5		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	2.4000	20 108
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	2.4000	19 808

Emetteur	Relation	Retard	État opé-ration	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Porteur inscrit									
Troob Capital Management LLC	3		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 700)	2.4000	15 108
Cougar Long Short Equity Fund Ltd.	PI		O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	2.3500	1 200 550
			O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 200	2.3547	1 203 750
			O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 500	2.3909	1 210 250
			O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	14 000	2.3200	1 224 250
TCM MPS Ltd. SPC - Distressed Segregated Portfolio	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	103	2.3900	1 037 762
			O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 560	2.3295	1 040 322
TCM MPS Series Fund LP - Distressed Series	PI		O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	2.3500	3 156 976
			O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	2.3900	3 157 076
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 500	2.3523	3 160 576
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	397	2.3900	3 160 973
			O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 540	2.3295	3 169 513
TCM MPS Series Fund LP - Lincoln Series	PI		O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	2.3200	479 150
Ivanhoe Energy Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Friedland, Robert Martin	4, 5, 3		O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	103 500	0.7000	37 198 500
Newstar Securities SRL	PI		O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	0.7100	37 248 500
			O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	187 500	0.7200	37 436 000
			O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	254 000	0.7300	37 690 000
			O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	230 000	0.7400	37 920 000
			O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	59 000	0.7500	37 979 000
			O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	257 500	0.7600	38 236 500
			O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100 000	0.7700	38 336 500
			O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	278 000	0.8200	38 614 500
			O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	204 500	0.8400	38 819 000
			O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	49 000	0.8450	38 868 000
			O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	581 500	0.8500	39 449 500
Ivernia Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Ingalls & Snyder, LLC	3		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(75 500)	0.1006USD	84 474 500
Junex Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Junex Inc.	1		O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	1 500	0.7000	173 500
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	7 500	0.7000	181 000
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	0.7000	182 000
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	61 000	0.7000	243 000
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	30 500	0.7000	273 500
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	0.7000	283 500
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	0.7000	293 500
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	0.7000	303 500
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	5 000	0.6800	308 500
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	5 000	0.6800	313 500
Kensington Global Private Equity Fund									
<i>Parts Class E</i>									
Pike, Jeffrey Warren	5		O	2011-10-13	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
RRSP	PI		R	2012-12-05	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	4 653	21.4900	4 653
Killam Properties Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Watson, Wayne	4		O	2012-12-03	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(1 000)	12.0000	76 000*
Kingsway Financial Services Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Hannon, Gregory Paul	4		O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	18 400	2.5410	857 150
Oakmont Capital Inc.	PI		O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	18 400	2.5410	857 150

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	2.5400	857 350
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	2.5350	857 750
			O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	2.6300	877 750
			O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	39 700	2.5950	917 450
			O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	2.5900	917 650
			O	2012-12-07	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	19 500	2.7250	937 150
			O	2012-12-07	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	2.7200	937 350
			O	2012-12-07	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	2.6900	937 650
Kavanagh, Terence Oakmont Capital Inc.	4 PI		O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	18 400	2.5410	857 150
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	2.5400	857 350
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	2.5350	857 750
			O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	2.6300	877 750
			O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	39 700	2.5950	917 450
			O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	2.5900	917 650
			O	2012-12-07	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	19 500	2.7250	937 150
			O	2012-12-07	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	2.7200	937 350
			O	2012-12-07	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	2.6900	937 650
Kinross Gold Corporation									
<i>Options</i>									
Giardini, Tony Serafino	5		O	2012-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-03	D	50 - Attribution d'options	87 963	10.0600	87 963
<i>Restricted Shares</i>									
Giardini, Tony Serafino	5		O	2012-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	26 541	10.0600	26 541
Kobex Minerals Inc									
<i>Options</i>									
Shklanka, Roman	4		O	2012-12-12	D	52 - Expiration d'options	(27 312)		640 265*
La Banque de Nouvelle - Ecosse									
<i>Actions ordinaires ESOP</i>									
Jentsch, Dieter Werner	5		O	2012-12-10	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(400)		12 203
			O	2012-12-10	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(200)		12 003
La Banque Toronto-Dominion									
<i>Actions ordinaires CUSIP 891160 50 9</i>									
Hockey, Timothy	5		O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 412)	80.0330	9 971
La Compagnie de la Baie d'Hudson									
<i>Actions ordinaires</i>									
Brooks, Bonnie	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			86 937
Culhane, Michael George	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			237 447
Hudson's Bay Company (Luxembourg) S. à r. l.	3		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			98 025 000
Johanns, Jarrod Mathias	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			25 646
Pommen, Wayne Longmire	4		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			3 100
Rubel, Matthew Evan	4		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			10 000
Jeffrey Rubel Trust	PI		O	2012-11-26	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			595
Joshua Rubel Trust	PI		O	2012-11-26	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			595
Michael Rubel Trust	PI		O	2012-11-26	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			595
Sim, Christopher Andrew	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			34 195
Tracy, William Xavier	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			25 646
Watros, Donald William	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			54 077
<i>Options</i>									
Auld, Stuart Harrison	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			37 500
Baker, Richard Alan	4		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 500 000
Brooks, Bonnie	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			375 000
Culhane, Michael George	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			300 000
Edwards, Deborah Anne	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			75 000
Evans, Lucas Alexander Giles	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			37 500

Emetteur	Relation	Retard	État opéré	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
Farrajota, Idalia	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			37 500
Johanns, Jarrod Mathias	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			75 000
Metrick, Marc Jeffrey	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			75 000
Pall, Brian Harold	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			375 000
Pickwood, David Howell	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			50 000
Rider, Sheila Joyce	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			50 000
Rodbell, Elizabeth Hersey	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			75 000
Sim, Christopher Andrew	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			50 000
Tracy, William Xavier	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			75 000
Turner, Mary Jane	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			75 000
Watros, Donald William	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			375 000
Restricted Share Units									
Baker, Richard Alan	4		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			23 529
Culhane, Michael George	5		O	2012-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			11 764
La Société Canadian Tire Limitee									
Actions sans droit de vote Class A									
Canadian Tire Corporation, Limited	1		O	2012-12-07	D	38 - Rachat ou annulation	22 800	67.4762	22 800
			O	2012-12-07	D	38 - Rachat ou annulation	(22 800)	67.4762	0
			O	2012-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	40 000	67.1389	40 000
			O	2012-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	(40 000)	67.1389	0
			O	2012-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	29 100	68.4315	29 100
			O	2012-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(29 100)	68.4315	0
Collver, Robyn Anne	7, 5, 3		O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.8500	998 576
Trustees of Deferred Profit Sharing Plan	PI		O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	65.8500	998 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.8500	999 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.8500	999 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.8500	999 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.8500	999 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9500	999 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9500	999 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	999 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	999 876
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	999 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	66.0000	1 000 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 576
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 876
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	66.0000	1 001 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	66.0000	1 001 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 001 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	66.0000	1 001 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 001 876
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	66.0000	1 002 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9900	1 002 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	65.9900	1 002 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9900	1 002 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 002 876
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	66.0000	1 003 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 100	66.0000	1 005 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9500	1 005 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9800	1 005 376

Émetteur	Relation	Retard	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9800	1 005 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9800	1 005 576
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9800	1 005 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9800	1 005 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	65.9800	1 006 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9800	1 006 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9800	1 006 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9800	1 006 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	65.9800	1 007 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	65.9800	1 007 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	65.9800	1 008 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	65.9000	1 008 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 008 576
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 008 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 008 876
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 008 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 009 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 009 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 009 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 009 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 009 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 009 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 010 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 010 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 010 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 010 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 010 576
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 010 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 010 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	65.9000	1 011 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	600	65.9000	1 012 076
Lynar, Hugh	3								
Trustees of Deferred Profit Sharing Plan	PI		O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.8500	998 576
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	65.8500	998 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.8500	999 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.8500	999 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.8500	999 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.8500	999 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9500	999 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9500	999 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	999 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	999 876
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	999 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	66.0000	1 000 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 576
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 876
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	66.0000	1 001 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	66.0000	1 001 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 001 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	66.0000	1 001 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 001 876

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	66.0000	1 002 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9900	1 002 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	65.9900	1 002 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9900	1 002 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 002 876
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	66.0000	1 003 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 100	66.0000	1 005 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9500	1 005 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9800	1 005 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9800	1 005 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9800	1 005 576
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9800	1 005 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9800	1 005 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	65.9800	1 006 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9800	1 006 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9800	1 006 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9800	1 006 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	65.9800	1 007 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	65.9800	1 007 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	65.9800	1 008 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	65.9000	1 008 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 008 576
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 008 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 008 876
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 008 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 009 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 009 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 009 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 009 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 009 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 009 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 010 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 010 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 010 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 010 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 010 576
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 010 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 010 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	65.9000	1 011 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	600	65.9000	1 012 076
McCann, Dean Charles Trustees of Deferred Profit Sharing Plan	5 PI		O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.8500	998 576
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	65.8500	998 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.8500	999 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.8500	999 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.8500	999 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.8500	999 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9500	999 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9500	999 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	999 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	999 876
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	999 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	66.0000	1 000 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 476

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 576
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 000 876
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	66.0000	1 001 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	66.0000	1 001 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 001 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	66.0000	1 001 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 001 876
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	66.0000	1 002 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9900	1 002 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	65.9900	1 002 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9900	1 002 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.0000	1 002 876
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	66.0000	1 003 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 100	66.0000	1 005 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9500	1 005 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9800	1 005 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9800	1 005 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9800	1 005 576
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9800	1 005 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	65.9800	1 005 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9800	1 006 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9800	1 006 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9800	1 006 576
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9800	1 006 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	65.9800	1 007 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	65.9800	1 007 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	65.9800	1 008 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	65.9000	1 008 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 008 576
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 008 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 008 876
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 008 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 009 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 009 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 009 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 009 676
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 009 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 009 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 010 076
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 010 176
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 010 276
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	65.9000	1 010 376
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 010 576
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 010 776
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	65.9000	1 010 976
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	65.9000	1 011 476
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	600	65.9000	1 012 076
La Societe de Gestion AGF Limitee									
<i>Actions ordinaires Class B</i>									
Ihnatowycz, Ian Orest		4							
First Generation Capital Inc.	PI	R	O	2012-11-29	I	47 - Acquisition ou aliénation par don	168 000	8.7900	
			M	2012-11-29	I	47 - Acquisition ou aliénation par don	(168 000)	8.7900	3 760 478
Lake Shore Gold Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									

Emetteur	Relation	Retard	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Landmark Global Financial Corporation									
<i>Options</i>									
Magnacca, Stephen Allan	5		O	2012-11-30	D	52 - Expiration d'options	(194 000)		265 000
LE CHATEAU INC.									
<i>Actions à droit de vote subalterne Class A shares</i>									
Gruman, Barry	3		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	3.1600	3 192 827
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 600	3.1200	3 195 427
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 500	3.0000	3 205 927
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 700	2.8500	3 209 627
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	2.5500	3 209 827
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	2.5600	3 210 227
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	900	2.8200	3 211 127
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	12 500	2.8300	3 223 627
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	800	2.9800	3 224 427
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	800	2.9900	3 225 227
Le Groupe Intertape Polymer Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Beil, Robert	4		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	8.2400USD	57 696
Blockowitz, Dean	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	53 354	3.6100	79 878
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(53 354)	8.2200	26 524
Yull, Melbourne F.	4		O	2012-12-11	D	99 - Correction d'information	(224 295)		573 839
Sammana Group	PI		O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 398)	8.3000USD	1 764 077
			O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 300)	8.3060USD	1 759 777
			O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	8.3030USD	1 759 577
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 500)	8.3065USD	1 749 077
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 000)	8.3080USD	1 743 077
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 700)	8.3050USD	1 739 377
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 700)	8.3000USD	1 736 677
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	8.3025USD	1 734 777
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	8.3035USD	1 734 577
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 400)	8.3015USD	1 726 177
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 400)	8.3010USD	1 718 777
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 302)	8.3000USD	1 714 475
			O	2012-12-11	I	99 - Correction d'information	224 295		1 938 770
<i>Options</i>									
Blockowitz, Dean	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(53 354)	3.6100	45 000
Legacy Oil + Gas Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Colborne, Paul	4		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	6.6500	367 750
		R	O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	6.6100	370 250
les aliments High Liner incorporee									
<i>Options</i>									
Demone, Henry	4, 5		O	2012-12-05	D	59 - Exercice au comptant	(20 000)	9.6400	151 510
Les Aliments Maple Leaf Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Cappuccitti, Rocco	5	R	O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	11.3200	41 785
Curtin, Daniel John	7		O	2012-11-28	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.0300USD	92 700
			O	2012-11-28	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.0400	
		R	M	2012-11-28	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.0400USD	92 600
			O	2012-11-28	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.0600	
			M	2012-11-28	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.0600USD	92 500
			O	2012-11-28	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.0500	
			M	2012-11-28	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.0500USD	92 400
			O	2012-11-28	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.0400	

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
			M	2012-11-28	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.0400USD	92 300
			O	2012-11-29	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.0700	
		R	M	2012-11-29	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.0700USD	92 200
			O	2012-11-29	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(250)	11.0500USD	91 950
			O	2012-11-29	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(150)	11.0700	
			M	2012-11-29	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(150)	11.0700USD	91 800
			O	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(150)	11.0400	
			M	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(150)	11.0400USD	91 650
			O	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(250)	11.0500	
			M	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(250)	11.0500USD	91 400
			O	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(150)	11.0500	
		R	M	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(150)	11.0500USD	91 250
			O	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(150)	11.0500	
			M	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(150)	11.0500USD	91 100
			O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.0400	
			M	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.0400USD	91 000
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(250)	11.2800	
			M	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(250)	11.2800USD	90 750
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(250)	11.2800	
			M	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(250)	11.2800USD	90 500
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(250)	11.2500	
			M	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(250)	11.2500USD	90 250
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(250)	11.2600	
			M	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(250)	11.2600USD	90 000
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	11.2900	
			M	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	11.2900USD	89 800
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	11.1800	
			M	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	11.1800USD	89 600
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	11.1900	
			M	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	11.1900USD	89 400
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	11.1300	
			M	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	11.1300USD	89 200
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	11.1400	
			M	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	11.1400USD	89 000
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	11.2400	
			M	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	11.2400USD	88 800
Kuhn, Lynda J.	5		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 800)	11.0000	75 860
McAlpine, Rory A.	5		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	10.9500	31 662
Vels, Michael Harold	5		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	11.0500	319 454
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(85)	11.0500	319 369
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	11.0900	309 369
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.2500	309 269
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.2500	309 169
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.2500	309 069
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(19 700)	11.2000	289 369
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	11.3000	289 269
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	11.3000	288 669
Les Distilleries Corby Limitee									
<i>Actions ordinaires Class A</i>									
Alexander, Andrew	5		O	2012-08-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	283	17.0240	15 873
			O	2012-09-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	195	16.9560	16 068
			O	2012-10-26	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	190	17.4450	16 396
			O	2012-10-03	D	35 - Dividende en actions	138	17.2640	16 206
			O	2012-11-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	184	18.0100	16 580
Holub, Paul	5		O	2012-08-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	232	17.0240	11 112
			O	2012-09-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	162	16.9560	11 274

Émetteur	Relation	Retard	État opé-ration	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-10-26	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	157	17.4450	11 528
			O	2012-10-03	D	35 - Dividende en actions	97	17.2640	11 371
			O	2012-11-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	152	18.0100	11 680
Leburn, John Kevin Stewart	4, 5		O	2012-08-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	123	17.0240	725
			O	2012-09-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	87	16.9560	812
			O	2012-10-26	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	84	17.4450	902
			O	2012-10-03	D	35 - Dividende en actions	6	17.2640	818
			O	2012-11-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	82	18.0100	984
Llewellyn, Robert	4		O	2012-10-02	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	102	17.1113	4 401
			O	2012-10-03	D	35 - Dividende en actions	31	17.2640	4 432
Lussier, Donald Vincent	4		O	2012-08-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	32	17.0240	2 036
			O	2012-09-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	33	16.9560	2 102
			O	2012-10-26	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	31	17.4450	3 037
			O	2012-10-02	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	102	17.1113	2 204
			O	2012-10-03	D	35 - Dividende en actions	17	17.2640	2 221
			O	2012-11-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	15	18.0100	3 052
McCarthy, George	4		O	2012-10-02	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	227	17.1113	14 646
			O	2012-10-03	D	35 - Dividende en actions	107	17.2640	14 753
Nielsen, Patricia	4		O	2012-10-02	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	102	17.1113	15 226
			O	2012-10-03	D	35 - Dividende en actions	100	17.2640	15 326
O'Driscoll, Roland Patrick	4, 5		O	2012-08-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	166	17.0240	4 558
			O	2012-09-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	117	16.9560	4 675
			O	2012-10-26	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	116	17.4450	4 831
			O	2012-10-03	D	35 - Dividende en actions	40	17.2640	4 715
			O	2012-11-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	112	18.0100	4 943
Pourchet, Thierry Roger Jacques Marie	4		O	2012-12-07	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(242)	17.6600	0
Valencia, Marc Andrew	5		O	2012-08-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	238	17.0240	11 441
			O	2012-09-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	165	16.9560	11 606
			O	2012-10-26	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	161	17.4450	11 866
			O	2012-10-03	D	35 - Dividende en actions	99	17.2640	11 705
			O	2012-11-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	156	18.0100	12 022
Les Industries Dorel Inc.									
<i>Actions à droit de vote subalterne Class B</i>									
Baird, Robert	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	10 000	30.7000	10 500
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 400)	37.0000	
			M	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	37.0000	6 500
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	20 000	30.7000	20 500
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	36.8111	10 500
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	36.8492	500
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 000)	36.9033	500
Braunstein, Norman	4		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	5 000	19.4700	6 044
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	36.9578	1 044
Duval, Sylvain	5		O	2010-09-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2010-09-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	10 000	33.6900	10 000
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	36.8111	0
Schwartz, Jeffrey	4, 5, 3		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	37.0000	468 150
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	37.0003	465 950
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	37.0000	465 750
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 400)	37.0595	460 350
Schwartz, Martin	4, 5, 3		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	37.0000	468 200
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	37.0003	466 000
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	37.0000	465 800
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 400)	37.0595	460 400
Segel, Jeffrey	4, 5, 3		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	37.0000	438 200
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 100)	37.0003	436 100

Emetteur	Relation	Retard	État opérationnel	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	37.0000	436 000
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 600)	37.0595	430 400
<i>Options</i>									
Baird, Robert	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	30.7000	62 500
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	30.7400	
			M	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	30.7000	42 500
Braunstein, Norman	4		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	19.4700	10 000
Duval, Sylvain	5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	33.6900	10 000
Les Mines J.A.G. Ltée									
<i>Actions ordinaires</i>									
Clément, Claude	4		O	1985-06-22	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			339 500
Les Vêtements de Sport Gildan Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Caballero, Carlos Francisco	7		O	2012-11-30	D	51 - Exercice d'options	552	23.4900	2 458
			O	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(552)	34.7800	1 906
Castro, Marco	5		O	2012-11-30	D	51 - Exercice d'options	571	23.4900	3 419
			O	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(571)	34.6700	2 848
Davis, Ronald Edward	5		O	2012-12-05	D	57 - Exercice de droits de souscription	8 156		10 323
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 156)	35.3100	2 167
Duran Scheidegger, Carlos Jose	7		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	2 329	23.4900	8 830
			O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 329)	35.9800	6 501
Hepburn, Antonio Jose	7		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	765	25.3300	2 765
			O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(765)	35.9400	2 000
			O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	34.9100	1 000
Sellyn, Laurence G.	5		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 500)	35.7800	
			M	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	35.8700	156 584
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(14 500)	35.5700	
			M	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	35.6100	152 084
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 300)	35.4600	
			M	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	35.4600	137 284
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 700)	35.1400	
			M	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 100)	35.2500	131 684
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	35.7800	154 384
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	35.7600	152 984
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	35.7700	152 584
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 900)	35.5800	149 184
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 700)	35.5600	147 484
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	35.6000	146 484
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	35.6200	145 784
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2)	35.5700	
			M	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	35.5700	143 784
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	35.5900	143 284
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	35.6100	142 484
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	35.5500	140 584
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	35.4800	140 084
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	35.5200	139 584
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	35.5400	138 584
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	35.5300	138 084
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	35.4500	135 784
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	35.4700	135 284
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	35.4900	134 784
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	34.9000	129 184
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	34.9200	128 984
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	35.2600	128 684
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	35.3000	128 184
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	35.3200	128 084

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	35.2700	127 584
Options									
Caballero, Carlos Francisco	7		O	2012-11-30	D	51 - Exercice d'options	(552)	23.4900	552
Castro, Marco	5		O	2012-11-30	D	51 - Exercice d'options	(571)	23.4900	1 089
Duran Scheidegger, Carlos Jose	7		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	(2 329)	23.4900	1 190
Hepburn, Antonio Jose	7		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	(765)	25.3300	1 209
Restricted Share Units									
Davis, Ronald Edward	5		O	2012-12-05	D	57 - Exercice de droits de souscription	(8 156)		4 630
LGX Oil + Gas Inc.									
Actions ordinaires									
Oliver, Mark Thomas	5		O	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(950 000)		50 000
Wee, William	5		O	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(190 000)		10 000
Yanko, Trenton James	5		O	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(19 000 000)		1 000 000
Ziemer, Curtis Wade	5		O	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(817 000)		43 000
Bons de souscription									
Labelle, Curtis William	5		O	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(475 000)		25 000
Oliver, Mark Thomas	5		O	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(950 000)		50 000
Wee, William	5		O	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(190 000)		10 000
Yanko, Trenton James	5		O	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(19 000 000)		1 000 000
Ziemer, Curtis Wade	5		O	2012-08-20	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(817 000)		43 000
Logistec Corporation									
Actions à droit de vote subalterne Class B									
LOGISTEC CORPORATION	1		O	2012-12-06	D	38 - Rachat ou annulation	200	24.2700	1 600
			O	2012-12-07	D	38 - Rachat ou annulation	(1 400)		200
			O	2012-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	300	24.2500	500
Long Run Exploration Ltd.									
Options									
Newsom, Patricia Marie	4		O	2012-10-23	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2012-12-01	D	50 - Attribution d'options	75 000	4.4900	75 000*
Lundin Mining Corporation									
Actions ordinaires									
Gatley, Stephen Trelawney	5		O	2012-12-04	D	51 - Exercice d'options	12 500	4.4200	60 333
			O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 500)	5.2600	47 833
			O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	5.2400	
			M	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 900)	5.2400	39 933
			O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 100)	5.2450	37 833
O'Brien, Neil Patrick Matthew	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	10 000	5.3100	
			M	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	20 000	4.4200	142 000
			O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	2 600	4.4200	144 600
			O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	5 177	4.4200	149 777
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	5.3100	129 777
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 600)	5.2800	127 177
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 177)	5.2300	122 000
Options									
Gatley, Stephen Trelawney	5		O	2012-12-04	D	51 - Exercice d'options	(12 500)	4.4200	330 000
O'Brien, Neil Patrick Matthew	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	4.4200	
			M	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	4.4200	363 333
			O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	(1 200)	4.4200	
			M	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	(2 600)	4.4200	360 733
			O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	(5 177)	4.4200	355 556
Lunetterie New Look Inc.									
Actions ordinaires Class A									
Gagné, Martial	4, 5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	25 000	7.3200	50 000*
Rouleau, Caroline	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	5 000	7.2600	5 000*
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	8.9626	0
St-Amant, Linda	5		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	9.4600	3 200*

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
<i>Options</i>									
Gagné, Martial	4, 5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(25 000)	7.3200	200 000*
Rouleau, Caroline	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	7.2600	35 000*
Magna International Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Magna International Inc.	1		O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	53 890	44.6980	
			M	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	53 890	44.6980USD	53 890
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	99 069	44.0355USD	152 959
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	38 000	43.5513	190 959
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	15 100	44.3191	206 059
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	48 615	44.4707USD	254 674
			O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	37 928	44.8380USD	292 602
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	4 500	44.6700	297 102
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	50 000	45.4802USD	347 102
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	45.2000	372 102
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	44.9286USD	397 102
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	2 200	44.7500	399 302
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	(82 600)		316 702
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	(289 502)		27 200
Neeb, Marc Joseph	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	33 300	30.0000	33 300
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(33 300)	46.5600	0
<i>Options</i>									
Neeb, Marc Joseph	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(33 300)	30.0000	41 700
MALAGA INC.									
<i>Options</i>									
Alain, Benoit	4		O	2012-11-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	50 000		50 000
Man GLG Emerging Markets Income Fund									
<i>Parts Class A</i>									
Man GLG Emerging Markets Income Fund	1		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	34 200	8.7000	34 200
			O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	(34 200)		0
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	55 000	8.7000	55 000
			O	2012-12-06	D	38 - Rachat ou annulation	(55 000)		0
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	26 500	8.7000	26 500
			O	2012-12-07	D	38 - Rachat ou annulation	(26 500)		0
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 400	8.7200	6 400
			O	2012-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	(6 400)		0
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	53 000	8.7200	53 000
			O	2012-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(53 000)		0
Matamec Explorations Inc.									
<i>Options</i>									
Leclerc, Aline	4, 5	R	O	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	100 000		1 300 000
Prud'homme, Sylvie	4	R	O	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	100 000		600 000
Matrix Asset Management Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Matrix Asset Management Inc.	1		O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	1 900	0.2200	1 900
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	1 500	0.2150	3 400
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	1 500	0.2100	4 900
			O	2012-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	1 500	0.2000	6 400
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	1 900	0.2100	8 300
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	1 500	0.2000	9 800
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	(8 300)		1 500
MCAN Mortgage Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Bowers, Paul Edward	5		O	2012-07-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	59	13.1900	225
Canadian Stock Transfer Company	PI		O	2012-07-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	59	13.1900	225

Emetteur	Relation	Retard	État opérationnel	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-08-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	59	13.1648	284
			O	2012-08-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	57	13.5742	341
			O	2012-09-14	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	55	13.6730	396
Stuebing, Robert A.	4								
HSBC InvestDirect - Eileen Stuebing - TFSA	PI		O	2012-01-04	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	33	12.8740	1 613
			O	2012-03-30	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	86	13.6840	2 056
			O	2012-06-29	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	40	13.6750	2 096
			O	2012-09-28	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	41	13.5650	2 137
HSBC InvestDirect - Robert Stuebing - TFSA	PI		O	2012-01-04	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	33	12.8740	1 613
			O	2012-03-30	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	86	13.6840	2 058
			O	2012-06-29	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	40	13.6750	2 098
			O	2012-09-28	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	41	13.5650	2 139
HSBC SecuritiesInc - Robert Stuebing Locked-In RRSP	PI		O	2012-01-04	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	339	16519.0000	16 516
			O	2012-03-30	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	724	13.6840	17 240
			O	2012-06-29	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	340	13.6750	17 580
			O	2012-09-28	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	354	13.5650	18 155
Sutherland, Ian	4, 3		O	2012-12-12	D	90 - Changements relatifs à la propriété	45 060	14.2000	540 000
Capital Tachane Inc.	PI		O	2012-12-12	C	90 - Changements relatifs à la propriété	57 940	14.2000	1 552 981
Judy Sutherland	PI		O	2012-12-12	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(61 000)	14.2000	57 800
RSP-BMO INVESTORLINE	PI		O	2012-12-12	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(92 000)	14.2000	28 000
Tachane Foundation Inc	PI		O	2012-12-12	C	90 - Changements relatifs à la propriété	50 000	14.2000	350 000
Medical Facilities Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Medical Facilities Corporation	1		O	2012-12-04	D	38 - Rachat ou annulation	(8 258)	13.5300	28 309 955
			O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	(4 258)	13.6700	28 305 697
			O	2012-12-07	D	36 - Conversion ou échange	7 633		28 313 330
			O	2012-12-10	D	36 - Conversion ou échange	8 015		28 321 345
			O	2012-12-11	D	36 - Conversion ou échange	763		28 322 108
Medicure Inc									
<i>Actions ordinaires</i>									
Friesen, Albert David	4, 5		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	0.6000	720 867
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 000	0.5000	728 867
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.4500	738 867
Métaux DNI Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
MacNeill, Tom	3								
49 North Resources Inc.	PI		O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.2000	7 703 113
			O	2012-12-10	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	0.1750	7 718 113
Metaux Russel Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Baker, Jennifer Ellen	5		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	26.7500	483
Methanex Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Henderson, Kevin	5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	12 000	20.7600USD	34 360
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	5 125	9.2300USD	39 485
Hognestad, Jone	7		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	4 000	20.7600USD	20 187
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	31.2000	16 187
Khatab, Hussein	2		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	3 000	20.7600USD	17 443
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	31.8500	14 443
<i>Options</i>									
Henderson, Kevin	5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(12 000)	20.7600USD	35 125
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(5 125)	9.2300USD	30 000
Hognestad, Jone	7		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	(4 000)		35 350
Khatab, Hussein	2		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(3 000)		36 000
Metro inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
Choinière, Johanne	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	7 500	30.1600	24 333
			O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	5 280	37.7700	29 613
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 000)	61.4000	23 613
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 780)	61.4680	16 833
Metro inc.	1		O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	(20 300)		20 800
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	(20 800)		0
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	100	58.8300	100
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	2 500	58.8500	2 600
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	200	59.0600	2 800
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	300	59.1000	3 100
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	6 900	59.1500	10 000
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	2 400	59.2400	12 400
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	4 900	59.3500	17 300
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	2 500	58.5300	19 800
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	100	58.5450	19 900
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	200	58.5500	20 100
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	6 700	58.5600	26 800
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	200	58.5700	27 000
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	100	58.5750	27 100
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	8 700	58.5800	35 800
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	58.5900	37 800
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	5 100	58.6000	42 900
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	500	58.6100	43 400
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	6 900	58.6300	50 300
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	2 700	58.6400	53 000
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	200	58.6450	53 200
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	4 600	58.6500	57 800
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	1 200	58.6600	59 000
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	6 300	58.6700	65 300
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	100	58.6800	65 400
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	7 300	58.7000	72 700
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	1 200	58.7400	73 900
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	1 800	58.4500	75 700
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	500	58.4600	76 200
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	10 700	58.5000	86 900
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	300	58.5200	87 200
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	9 200	58.5300	96 400
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	1 100	58.5400	97 500
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	200	58.5500	97 700
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	4 900	58.5600	102 600
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	2 300	58.5700	104 900
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	5 000	58.5800	109 900
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	1 300	58.6300	111 200
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	500	58.6500	111 700
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	5 000	58.7300	116 700
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	5 000	58.8100	121 700
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	500	58.0000	122 200
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	58.0400	125 200
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	3 300	58.0600	128 500
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	58.0900	130 500
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	1 700	58.1300	132 200
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	2 500	58.1500	134 700
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	2 500	58.1800	137 200
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	42 500	58.2200	179 700
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	2 200	57.5000	164 600
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	400	57.5300	165 000

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	1 200	57.5400	166 200
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	3 200	57.5600	169 400
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	5 800	57.5700	175 200
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	15 100	57.6000	190 300
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	3 600	57.6150	193 900
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	1 300	57.6200	195 200
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	2 500	57.6600	197 700
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	4 200	57.6900	201 900
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	200	57.7000	202 100
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	1 700	57.7200	203 800
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	200	57.7400	204 000
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	300	57.7700	204 300
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	1 600	57.8000	205 900
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	400	57.8500	206 300
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	600	57.8600	206 900
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	300	57.8700	207 200
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	100	57.8800	207 300
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	1 300	57.8900	208 600
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	11 800	57.9000	220 400
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	100	57.4000	163 900
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	200	57.4500	164 100
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	9 700	57.5000	173 800
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	1 600	57.6000	175 400
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	600	57.6100	176 000
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	2 600	57.6200	178 600
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	3 200	57.6400	181 800
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	57.6500	183 200
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	100	57.6700	183 300
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	1 500	57.6800	184 800
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	3 600	57.7900	188 400
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	300	57.8000	188 700
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	4 700	57.8400	193 400
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	1 800	57.8500	195 200
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	5 000	57.9000	200 200
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	100	57.9500	200 300
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	57.9800	202 300
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	12 300	58.0000	214 600
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	300	59.1400	300
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	200	59.1500	500
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	500	59.2500	1 000
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	100	59.2800	1 100
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	400	59.2900	1 500
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	100	59.4100	1 600
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	300	59.4400	1 900
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	6 100	59.4500	8 000
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	1 600	59.4600	9 600
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	100	59.4700	9 700
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	400	59.4800	10 100
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	300	59.4900	10 400
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	59.5000	13 400
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	1 600	59.5200	15 000
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	100	59.5300	15 100
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	59.5400	16 100
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	2 500	59.5500	18 600
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	5 200	59.5600	23 800
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	4 100	59.5800	27 900

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	7 900	59.6000	35 800
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	5 300	59.6100	41 100
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	1 900	59.6200	43 000
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	800	59.6300	43 800
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	58 000	59.5500	102 000
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	200	59.6400	44 000
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	200 000	59.3500	302 000
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	300	60.0300	258 300
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	1 800	60.0400	260 100
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	1 500	60.0500	261 600
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	400	60.0900	262 000
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	3 600	60.1000	265 600
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	600	60.1100	266 200
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	100	60.1200	266 300
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	1 300	60.1300	267 600
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	300	60.1500	267 900
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	200	60.1600	268 100
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	600	60.1800	268 700
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	2 400	60.1900	271 100
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	5 900	60.2000	277 000
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	2 300	60.2300	279 300
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	1 900	60.2400	281 200
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	600	60.2500	281 800
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	1 300	60.2600	283 100
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	2 300	60.2700	285 400
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	59.6300	28 800
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	400	59.7200	29 200
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	1 600	59.8000	30 800
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	59.9200	32 200
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	1 600	59.9300	33 800
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	1 700	59.9500	35 500
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	5 500	59.9800	41 000
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	6 500	60.0000	47 500
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	17 000	60.0400	64 500
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	12 900	60.1300	77 400
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	300	60.1050	77 700
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	200	60.1400	77 900
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	400	60.1850	78 300
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	19 000	60.2200	97 300
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	(17 300)		162 400
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	(56 600)		163 800
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	(42 800)		171 800
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	(5 000)		166 800
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	(58 000)		108 800
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	(58 000)		50 800
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	(50 800)		0
			O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	(10 400)		291 600
			O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	(33 600)		258 000
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	(258 000)		27 400
Sawyer, Robert	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	9 600	30.1600	35 218
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	61.9250	28 618
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	61.9500	25 618
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 600)	61.9900	30 618
<i>Options</i>									
Choinière, Johanne	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(7 500)	30.1600	83 700
			O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(5 280)	37.7700	78 420

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
Sawyer, Robert	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(9 600)	30.1600	173 700
MGM Energy Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Chernoff, Michael N. (initial only)	4		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	352 941	0.1600	1 852 941
Aloha Trust	PI		O	2012-12-04	I	57 - Exercice de droits de souscription	1 138 823	0.1600	1 978 823
			O	2012-12-04	I	57 - Exercice de droits de souscription	15 300	0.1600	1 994 123
Dilts, Nancy Faye	5		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	470	0.1600	2 470
Hogg, John Richard	5		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	79 548	0.1600	417 628
Lee, Bernard K.	6		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	93 866	0.1600	492 935
Spousal RRSP	PI		O	2012-12-04	C	57 - Exercice de droits de souscription	135	0.1600	711
Spouse	PI		O	2012-12-04	C	57 - Exercice de droits de souscription	564	0.1600	2 964
Miller, Richard Nelson	5		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	58 823	0.1600	228 823
Paramount Resources Ltd.	3		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	10 313 796	0.1600	54 147 432
Peterson, Robert Byron	4		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	5 882	0.1600	30 882
Riddell, Clayton H.	4, 6, 5, 3		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 969 490	0.1600	20 839 823
			O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	992 395	0.1600	21 832 218
Dreamworks Investment Holdings Ltd.	PI		O	2012-12-04	I	57 - Exercice de droits de souscription	9 490 412	0.1600	49 824 667
Riddell Family Charitable Foundation	PI		O	2012-12-04	I	57 - Exercice de droits de souscription	1 478 823	0.1600	7 763 823
Warner Investment Holdings Ltd.	PI		O	2012-12-04	I	57 - Exercice de droits de souscription	8 269 446	0.1600	43 414 602
ROONEY, ROBERT ROSS	4		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	91 764	0.1600	481 764
Sykes, Henry William	4, 5		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	192 715	0.1600	786 754
<i>Droits</i>									
Chernoff, Michael N. (initial only)	4		O	2012-11-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000 000	0.0050	
			O	2012-11-23	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000 000	0.0050	
			O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 500 000)	0.1600	0
Aloha Trust	PI		M	2012-11-22	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000 000	0.1600	
			M'	2012-11-22	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000 000	0.1600	2 840 000
			M	2012-11-23	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000 000	0.1600	
			M'	2012-11-23	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000 000	0.1600	4 840 000
			O	2012-12-04	I	57 - Exercice de droits de souscription	(4 840 000)	0.1600	0
Dilts, Nancy Faye	5		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 000)	0.1600	0
Hogg, John Richard	5		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	(338 080)	0.1600	0
Lee, Bernard K.	6		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	(398 938)	0.1600	131
			O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(131)	0.1600	0
Spousal RRSP	PI		O	2012-12-04	C	57 - Exercice de droits de souscription	(576)	0.1600	0
Spouse	PI		O	2012-12-04	C	57 - Exercice de droits de souscription	(2 400)	0.1600	0
Miller, Richard Nelson	5		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	(250 000)	0.1600	0
Paramount Resources Ltd.	3		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	(43 833 636)	0.1600	0
Peterson, Robert Byron	4		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	(25 000)	0.1600	0
Riddell, Clayton H.	4, 6, 5, 3		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	(16 870 333)	0.1600	0
Dreamworks Investment Holdings Ltd.	PI		O	2012-12-04	I	57 - Exercice de droits de souscription	(40 334 255)	0.1600	0
Riddell Family Charitable Foundation	PI		O	2012-12-04	I	57 - Exercice de droits de souscription	(6 285 000)	0.1600	0
Warner Investment Holdings Ltd.	PI		O	2012-12-04	I	57 - Exercice de droits de souscription	(35 145 156)	0.1600	0
Riddell, James H. T.	4, 6, 5		O	2012-12-04	D	58 - Expiration de droits de souscription	(127 125)		0
children	PI		O	2012-12-04	C	58 - Expiration de droits de souscription	(3 331)		0
RRSP	PI		O	2012-12-04	C	58 - Expiration de droits de souscription	(6 416)		0
spouse	PI		O	2012-12-04	C	58 - Expiration de droits de souscription	(696)		0
ROONEY, ROBERT ROSS	4		O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	(390 000)	0.1600	0
Sykes, Henry William	4, 5		O	2012-10-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	594 039	0.1600	
			M	2012-10-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	839 039	0.1600	839 039
			O	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	819 039	0.1600	
			M	2012-12-04	D	57 - Exercice de droits de souscription	(819 039)	0.1600	20 000
			O	2012-12-04	D	58 - Expiration de droits de souscription	(20 000)		0
Middlefield Can-Global REIT Income Fund									

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
<i>Parts de fiducie</i>									
Brasseur, Jeremy	6								
MFL Management Limited	PI		O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(23 300)	9.8500	4 700
Middlefield Income Plus II Corp.									
<i>Actions sans droit de vote equity shares</i>									
Income Plus II	1		O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	6 700	11.1200	6 700
			O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	(6 700)		0
			O	2012-12-06	D	38 - Rachat ou annulation	1 600	11.0500	1 600
			O	2012-12-06	D	38 - Rachat ou annulation	(1 600)		0
Minéraux Maudore Ltée									
<i>Options</i>									
Fowlie, George Robertson	4		O	2012-07-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	150 000	2.2000	150 000
Godard, Julie	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	15 000	2.2000	25 000
Harbour, Daniel Adam	4		O	2012-07-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	75 000	2.2000	75 000
HARRIS, KEITH RAYMOND	4		O	2012-07-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	75 000	2.2000	75 000
Kivi, Kevin	5		O	2012-08-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	50 000	2.2000	50 000
Pevenstein, Robert Lewis	4		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	75 000	2.2000	200 000
Slivitzky, Anne	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	50 000	2.2000	230 000
Tomlinson, Kevin Michael	4		O	2012-07-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	275 000	2.2000	275 000
VEZINA, Raynald	4		O	2012-07-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	75 000		75 000
MINES ABCOURT INC.									
<i>Actions ordinaires catégorie B</i>									
Hinse, Renaud	4, 5								
Décochib inc.	PI		O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	33 000	0.0850	7 416 875
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	150 000	0.0850	7 566 875
Mines Agnico-Eagle Limitee									
<i>Actions ordinaires</i>									
Datta, Picklu	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	12 500	37.0500	14 991
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 500)	53.0700	2 491
<i>Options</i>									
Datta, Picklu	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(12 500)	37.0500	217 500
MINT Income Fund									
<i>Parts de fiducie</i>									
MINT Income Fund	1		O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	1 200	9.8800	42 150 463
			O	2012-12-06	D	38 - Rachat ou annulation	600	9.8800	42 151 063
Mitel Networks Corporation									
<i>Options</i>									
Ball, Benjamin	4, 6								
Francisco Partners Management, LLC	PI		O	2012-12-06	I	50 - Attribution d'options	20 194	3.0600USD	305 995
Charbonneau, Peter D.	4		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	10 819	3.0600USD	157 946
Cossart, Jean-Paul Georges	4								
Scivias, s.a.r.l.	PI		O	2012-12-06	I	50 - Attribution d'options	10 131	3.0600USD	138 845
Kowal, Andrew	4, 6								
Francisco Partners Management, LLC	PI		O	2012-12-06	I	50 - Attribution d'options	20 194	3.0600USD	305 995
Matthews, Terence Hedley	4, 5, 3		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	18 038	3.0600USD	271 379
McHugh, John	4		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	11 713	3.0600USD	112 401
Perret, Henry Louis	4		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	12 606	3.0600USD	124 061
MONETA PORCUPINE MINES INC.									
<i>Options</i>									
Aubertin, Roger	5		O	2012-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i> Initié Porteur inscrit									
	R	O		2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	1 000 000		1 000 000
Morguard North American Residential Real Estate Investment Trust									
<i>Parts de fiducie</i>									
Miatello, Paul	5		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	11.2500	12 500
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	11.2500	14 000
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	11.2700	15 000
Morguard Corporation	3		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	49 466	10.9268	4 269 466
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	32 000	11.2500	4 301 466
Morneau Shepell Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Chisholm, Robert William	5		O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 000)	13.0100	40 952
Lamb Foundation	PI		O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	9 000	13.0700	59 000
Nemaska Lithium Inc. (antérieurement EXPLORATION NEMASKA INC.)									
<i>Actions ordinaires</i>									
Bourassa, guy georges	4, 5		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.4350	1 489 001
Neptune Technologies & Bioresources Inc.									
<i>Call-options</i>									
Bélanger, Jean-Daniel	5		O	2012-11-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	25 000	0.7500	25 000
chartrand, michel	4		O	2005-05-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	150 000	2.7500	150 000
			O	2005-05-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	250 000	0.7500	250 000
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	50 000	0.7500	300 000
Debard, Jean-Claude	4		O	2009-06-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	50 000	0.7500	50 000
Denis, Ronald	4		O	2001-05-14	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	75 000	0.7500	75 000
Godin, André	5		O	2003-09-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	150 000	2.7500	150 000
			O	2003-09-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	250 000	0.7500	250 000
Harland, Henri	3		O	2002-04-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	300 000	2.7500	300 000
			O	2002-04-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	500 000	0.7500	500 000
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	50 000	0.7500	550 000
Huart, Benoît	5		O	2011-09-06	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	25 000	2.7500	25 000
			O	2011-09-06	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	25 000	0.7500	25 000
Lauzon, Claudie	5		O	2011-07-18	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	50 000	2.7500	50 000
			O	2011-07-18	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	50 000	0.7500	50 000
Massrieh, Wael	5		O	2012-05-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	20 000	2.7500	20 000
Perry, Daniel	4		O	2001-05-14	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	50 000	0.7500	50 000
Sampalis, Fotini	5		O	2006-04-20	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	150 000	2.7500	150 000
			O	2006-04-20	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	175 000	0.7500	175 000
Simard, Eric	5		O	2012-05-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			

Emetteur	Relation	Retard	État opération	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
			M	2012-05-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-05-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	75 000	2.7500	75 000
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	50 000	0.7500	50 000*
Timperio, Michel	5		O	2012-05-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	100 000	2.7500	100 000
			O	2012-05-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	200 000	0.7500	200 000
Waksal, Harlan	4		O	2012-06-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	50 000	0.7500	50 000
Options									
Bélanger, Jean-Daniel	5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	50 000	2.9000	75 000
chartrand, michel	4		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	150 000	2.9000	515 000
			O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	20 000	2.9000	535 000
Debard, Jean-Claude	4		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	20 000	2.9000	120 000
Denis, Ronald	4		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	20 000	2.9000	95 000
Godin, André	5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	150 000	2.9000	450 000
Harland, Henri	3		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	250 000	2.9000	900 000
			O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	20 000	2.9000	920 000
Huart, Benoît	5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	50 000	2.9000	117 500
Lauzon, Claudie	5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	50 000	2.9000	205 000
Massrieh, Wael	5		O	2012-05-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	40 000	2.9000	40 000
Perry, Daniel	4		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	20 000	2.9000	120 000
Sampalis, Fotini	5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	100 000	2.9000	350 000
Simard, Eric	5		O	2012-05-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	100 000	2.9000	100 000
Timperio, Michel	5		O	2012-05-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	150 000	2.9000	150 000
Waksal, Harlan	4		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	20 000	2.9000	520 000
Nevada Exploration Inc.									
Options									
Larson, John	4		O	2012-12-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			500 000
New Gold Inc.									
Actions ordinaires									
Threlkeld, Raymond Wesley	4		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 521)	10.7400	93 699
New Millennium Iron Corp.									
Actions ordinaires									
Schindler, John Norman	4, 5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	35 000	0.8300	64 005
Options									
Schindler, John Norman	4, 5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	(35 000)	0.8300	510 000
Nexen Inc.									
Droits Performance Based Stock Appreciation Rights									
Addy, Peter David	7		O	2012-12-06	D	58 - Expiration de droits de souscription	(609)	22.1300	6 785
Fennell, Robert	7		O	2012-12-06	D	58 - Expiration de droits de souscription	(568)	22.1300	6 322
Harvey, Lewis Trenear	7		O	2012-12-06	D	58 - Expiration de droits de souscription	(284)	22.1300	3 161
Manz, Ronald E.	7		O	2012-12-06	D	58 - Expiration de droits de souscription	(900)	22.1300	10 023
O'Brien, Alan	7		O	2012-12-06	D	58 - Expiration de droits de souscription	(609)	22.1300	6 785
Spaargaren, Bastiaan	7		O	2012-12-06	D	58 - Expiration de droits de souscription	(388)	22.1300	4 318
Droits Restricted Share Units									
Hutchins, Geraldine Bernadette	7		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(495)	24.5700	3 997
Macaulay, Ian Alexander David	7		O	2012-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(660)	24.5700	2 182
Options Performance Based Tandem Options									
Arnold, James Theodore	5		O	2012-12-06	D	52 - Expiration d'options	(2 820)	22.1300	31 377
Backus, Jeffrey Michael	5		O	2012-12-06	D	52 - Expiration d'options	(900)	22.1300	10 023
Bailey, Ronald W.	5		O	2012-02-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			10 923

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Porteur inscrit									
Beingessner, Rick Craig	7		O	2012-12-06	D	52 - Expiration d'options	(900)	22.1300	10 023
			O	2012-03-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			7 646
			O	2012-12-06	D	52 - Expiration d'options	(630)	22.1300	7 016
Dreisinger, Doug	5		O	2012-12-06	D	52 - Expiration d'options	(790)	22.1300	8 789
Hughes, Catherine Jeanne	5		O	2012-12-06	D	52 - Expiration d'options	(2 480)	22.1300	27 600
McLachlan, Kevin J	7		O	2012-12-06	D	52 - Expiration d'options	(1 801)	22.1300	20 045
Muller, Brendon Troy	5		O	2012-12-06	D	52 - Expiration d'options	(1 018)	22.1300	11 333
Power, Una Marie	7, 5		O	2012-12-06	D	52 - Expiration d'options	(2 480)	22.1300	27 600
Reinhart, Kevin Jerome	5		O	2012-12-06	D	52 - Expiration d'options	(3 832)	22.1300	42 632
Roessel, Theresa Anne	7		O	2012-12-06	D	52 - Expiration d'options	(408)	22.1300	4 550
Schonberner, Marilyn Joy	7		O	2012-12-06	D	52 - Expiration d'options	(568)	22.1300	6 322
Wilson, Quinn Evan	5		O	2011-11-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			8 234
			O	2012-12-06	D	52 - Expiration d'options	(679)	22.1300	7 555
NIOGOLD MINING CORP.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Ducharme, Yan	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	10 000	0.2000	133 000
<i>Options</i>									
Ducharme, Yan	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	0.2000	615 000
Norbord Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Lampard, Robin E.A.	5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	800	8.4000	14 128
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	10 000	18.2100	24 128
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 800)	27.0000	13 328
Shinerton, Barrie	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	10 700	14.9300	32 740
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 700)	25.5000	22 040
			O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	7 000	14.9300	29 040
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 000)	25.7500	22 040
			O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	22 300	14.9300	44 340
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22 300)	26.0000	22 040
<i>Options</i>									
Lampard, Robin E.A.	5		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(800)	8.4000	348 480
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	18.2100	338 480
Shinerton, Barrie	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(10 700)	14.9300	633 200
			O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(7 000)	14.9300	626 200
			O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(22 300)	14.9300	603 900
NorSerCo Inc.									
<i>Actions ordinaires (Traded as Stapled Units)</i>									
Vaughan, Alan	5								
CIBC Impr Acct 57510904	PI		O	2012-12-11	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	682	31.7600	27 612
EUPP Plan	PI		O	2012-12-10	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	300	31.7600	682
			O	2012-12-11	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(682)		0
North American Energy Partners Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Ferron, Martin Robert	4, 5		O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	164		606 064
			O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 336		607 400
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300		607 700
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	700		608 400
Northern Property Real Estate Investment Trust									
<i>Parts de fiducie (Traded as Stapled Units)</i>									
Vaughan, Alan	5								
CIBC Impr Acct 57510904	PI		O	2012-12-11	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	682		27 612
EUPP Plan	PI		O	2012-12-10	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	300	31.7600	682
			O	2012-12-11	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(682)		0
Northern Superior Resources Inc.									
<i>Options</i>									
Booth, Brian	4		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	100 000	0.1050	

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Northstar Healthcare Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Samuelson, Douglas	4		O	2012-12-06	D	46 - Contrepartie de services	27 969	0.1400USD	158 802
NovaCopper Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Van Nieuwenhuysse, Rick	5								
RBC Dominion Securities	PI		O	2012-12-04	I	57 - Exercice de droits de souscription	6 755		
			M	2012-12-04	I	57 - Exercice de droits de souscription	6 755		
			M'	2012-12-03	I	57 - Exercice de droits de souscription	6 755		6 755*
<i>Droits</i>									
Donnelly, Patrick Michael	5		O	2012-08-06	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			70 000
<i>Droits Deferred Share Unit</i>									
Giardini, Tony Serafino	4		O	2012-04-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	56 - Attribution de droits de souscription	75 000		75 000
Krepiakovich, Terry	4		O	2012-04-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	56 - Attribution de droits de souscription	75 000		75 000
Levental, Igor	4		O	2012-04-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	56 - Attribution de droits de souscription	75 000		75 000
Madhavpeddi, Kalidas	4		O	2012-04-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	56 - Attribution de droits de souscription	75 000		75 000
McConnell, Gerald James	4		O	2012-04-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	56 - Attribution de droits de souscription	75 000		75 000
Nauman, Clynton R.	4		O	2012-04-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	56 - Attribution de droits de souscription	75 000		75 000
Segsworth, Walter Thomas	4		O	2012-04-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	56 - Attribution de droits de souscription	75 000		75 000*
Stairs, Janice Alayne	4		O	2012-04-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	56 - Attribution de droits de souscription	75 000		75 000
<i>Droits Restricted Share Units</i>									
Iley, Sacha Amela	5		O	2012-04-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	56 - Attribution de droits de souscription	130 000		130 000
Piekenbrock, Joseph Robert	5		O	2012-04-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	56 - Attribution de droits de souscription	200 000		200 000
Sanders, Elaine	5		O	2012-04-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	56 - Attribution de droits de souscription	200 000		200 000
NOVAGOLD RESOURCES INC.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Van Nieuwenhuysse, Rick	4, 5								
Solium/PSUs	PI		O	2012-12-04	I	57 - Exercice de droits de souscription	40 535	4.4300	
			M	2012-12-03	I	57 - Exercice de droits de souscription	40 535		229 049*
<i>Deferred Share Units (DSU)</i>									
Giardini, Tony Serafino	4		O	2012-12-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	916		6 006
<i>Droits Performance Share Unit</i>									
Lang, Gregory Anthony	5		O	2012-12-05	D	56 - Attribution de droits de souscription	260 000		560 000
Ottewell, David	5		O	2012-12-05	D	56 - Attribution de droits de souscription	100 000		200 000
Van Nieuwenhuysse, Rick	4, 5								
Solium/PSUs	PI		O	2012-12-03	I	59 - Exercice au comptant	(31 322)		0

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Options									
Dowdall, Sharon Elizabeth	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	130 050	4.3800	230 050
Faber, Marc	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	130 050	4.3800	345 800
Giardini, Tony Serafino	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	130 050	4.3800	578 050
Lang, Gregory Anthony	5		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	660 000	4.3800	
			M	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	660 000	4.3800	1 660 000
Leathley, Gillyeard(Gil) James	4, 5		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	130 050	4.3800	561 350
Levental, Igor	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	130 050	4.3800	578 050
Madhavpeddi, Kalidas	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	130 050	4.3800	673 050
Ottewell, David	5		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	240 000	4.3800	540 000
NUVISTA ENERGY LTD.									
<i>Actions ordinaires</i>									
MacPhail, Keith A.J.	4, 5		O	2012-12-11	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	196 800	5.8900	2 515 320
Ontario Teachers' Pension Plan Board	3		O	2012-12-11	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	3 440 000	4.9000	21 466 249
Poelzer, Ronald J.M.	4		O	2012-12-11	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	25 000	5.8900	27 456
611479 Alberta Ltd.	PI		O	2012-12-11	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	17 000	5.8900	17 000
Opus Capital Corp.	PI		O	2012-12-11	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	154 800	5.8900	2 620 527
Zawalsky, Grant A.	4		O	2012-12-11	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	29 500	5.8900	71 223
Oil Sands Sector Fund									
<i>Parts de fiducie</i>									
Oil Sands Sector Fund	1		O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	500	5.8100	500
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	(500)	5.8100	0
ONEX CORPORATION									
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>									
Heersink, Ewout R.	4, 5		O	2011-04-29	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(10 000)		0
EHON Canadian Holdings Ltd.	PI		O	2011-04-29	I	90 - Changements relatifs à la propriété	10 000		76 310
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	40.8409	61 310
			O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(44 800)	41.1746	16 510
			O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(16 510)	41.3882	0
EHON Canadian Investments Ltd.	PI		O	2012-12-06	I	47 - Acquisition ou aliénation par don	(1 241)	40.4300	545 339
<i>Options</i>									
Daly, Andrea Elizabeth	5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	20 000	40.3500	135 000
Donaldson, Christine Maria	5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	20 000	40.3500	145 000
Duncanson, Timothy Andrew Robert	5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	25 000	40.3500	390 000
Gilis, Konstantin	5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	25 000	40.3500	122 000
Govan, Christopher Allan	5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	25 000	40.3500	235 000
Heersink, Ewout R.	4, 5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	25 000	40.3500	225 000
Lay, Michael	7		O	2000-06-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	35 000	40.3500	35 000
Le Blanc, Robert Michael	7		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	50 000	40.3500	955 000
Lewtas, Donald William	5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	25 000	40.3500	290 000
Mansell, David John	5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	40 000	40.3500	215 000
Mersky, Seth Mitchell	5		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	50 000	40.3500	635 000
			O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	(175 000)	18.1800	460 000
Morgan, Anthony David	7		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	20 000	40.3500	70 000
Munk, Anthony	7		O	2012-12-04	D	50 - Attribution d'options	50 000	40.3500	295 000
Open Text Corporation									
<i>Actions ordinaires OTEX Common</i>									
Davies, Gordon Allan	5		O	2012-11-27	D	57 - Exercice de droits de souscription	7 154	53.0400USD	
			M	2012-11-23	D	57 - Exercice de droits de souscription	7 154	55.0600USD	10 154
Hunt, Steve	5		O	2012-11-27	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 967	53.0400USD	

Emetteur	Relation	Retard	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Porteur inscrit									
Jenkins, P. Thomas	4, 5		M	2012-11-23	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 967	55.0600USD	1 967
			O	2012-11-27	D	57 - Exercice de droits de souscription	32 191	53.0400USD	
			M	2012-11-23	D	57 - Exercice de droits de souscription	32 191	55.0600USD	944 031
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 944)	55.2387USD	928 087
Kini, Sujeet	5		O	2012-11-27	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 431	53.0400USD	
			M	2012-11-23	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 431	55.0600USD	1 431
McFeeters, Paul	5		O	2012-11-27	D	57 - Exercice de droits de souscription	8 584	53.0400USD	
			M	2012-11-23	D	57 - Exercice de droits de souscription	8 584	55.0600USD	10 584
PULLEN, GRAHAM	5		O	2012-11-27	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 684	53.0400USD	
			M	2012-11-23	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 684	55.0600USD	3 684
Performance Share Units									
Davies, Gordon Allan	5		O	2012-11-27	D	57 - Exercice de droits de souscription	(11 923)	53.0400USD	
		R	M	2012-11-23	D	57 - Exercice de droits de souscription	(11 923)	55.0600USD	22 942
Hunt, Steve	5		O	2012-11-27	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 279)	53.0400USD	
		R	M	2012-11-23	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 279)	55.0600USD	12 470
Jenkins, P. Thomas	4, 5		O	2012-11-27	D	57 - Exercice de droits de souscription	(53 652)	53.0400USD	
		R	M	2012-11-23	D	57 - Exercice de droits de souscription	(53 652)	55.0600USD	84 950
Kini, Sujeet	5		O	2012-11-27	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 385)	53.0400USD	
		R	M	2012-11-23	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 385)	55.0600USD	5 109
McFeeters, Paul	5		O	2012-11-27	D	57 - Exercice de droits de souscription	(14 307)	53.0400USD	
		R	M	2012-11-23	D	57 - Exercice de droits de souscription	(14 307)	55.0600USD	32 319
PULLEN, GRAHAM	5		O	2012-11-27	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 140)	53.0400USD	
		R	M	2012-11-23	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 140)	55.0600USD	9 658
Oracle Mining Corp.									
Options									
Edwards, Alan R.	4		O	2012-12-03	D	50 - Attribution d'options	250 000	0.9400	400 000
Escribano, Carlos Javier	5		O	2012-12-03	D	50 - Attribution d'options	150 000	0.9400	340 000
Grenke, Tiffany	5		O	2012-12-03	D	50 - Attribution d'options	130 000	0.9400	275 000
Mercier, Jason Alexander James	5		O	2012-12-03	D	50 - Attribution d'options	68 000	0.9400	253 000
Silver, Douglas	4		O	2012-11-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-03	D	50 - Attribution d'options	200 000	0.9400	200 000
Pan American Silver Corp.									
Actions ordinaires									
Burns, Geoffrey Alan	5		O	2012-12-07	D	46 - Contrepartie de services	9 803	18.5300	58 373
Dasso, Andres Antonio	5		O	2012-12-07	D	46 - Contrepartie de services	5 617	5617.0000	31 285
Doyle, Alun Robert	5		O	2012-12-07	D	46 - Contrepartie de services	1 565	18.5300	13 991
Fisher, Delaney Joseph	5		O	2012-12-07	D	46 - Contrepartie de services	1 623	18.5300	3 887
Greer, Georges	5		O	2012-12-07	D	46 - Contrepartie de services	2 008	18.5300	6 754
Vincent, Wayne	5		O	2012-12-07	D	46 - Contrepartie de services	652	18.5300	4 708
Wafforn, Martin	5		O	2012-12-07	D	46 - Contrepartie de services	871	871.0000	
			M	2012-12-07	D	46 - Contrepartie de services	871	18.5300	6 526
Droits Restricted Share Units ("RSUs")									
Burns, Geoffrey Alan	5		O	2001-05-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 446	18.5300	5 446
Busby, Steven	5		O	2003-07-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 274	18.5300	4 274
Couturier, Ignacio Llerena	5		O	2011-04-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 464	18.5300	1 464
Dasso, Andres Antonio	5		O	2008-06-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 120	18.5300	3 120
Doyle, Alun Robert	5		O	2004-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 217	18.5300	5 217
Fisher, Delaney Joseph	5		O	2010-02-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	902	18.5300	902
Greer, Georges	5		O	2010-02-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 673	18.5300	1 673

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Porteur inscrit									
McAlear, Sean	5		O	2010-02-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	9 647	18.5300	9 647
Pirooz, Robert Pirooz	5		O	2003-02-20	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 252	18.5300	2 252
Steinmann, Michael	5		O	2004-05-18	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 010	18.5300	7 010
Vincent, Wayne	5		O	2005-07-27	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 172	18.5300	2 172
Wafforn, Martin	5		O	2007-01-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 452	18.5300	1 452
Options									
Busby, Steven	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	50 661	18.5300	184 274
Couturier, Ignacio Llerena	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	5 784	18.5300	30 536
Doyle, Alun Robert	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	10 305	18.5300	75 470
Greer, Georges	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	6 610	18.5300	37 921
Pirooz, Robert Pirooz	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	26 698	18.5300	112 761
Steinmann, Michael	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	27 697	18.5300	130 415
Vincent, Wayne	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	4 291	18.5300	39 481
Wafforn, Martin	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	11 471	18.5300	61 636
Parallel Energy Trust									
<i>Parts de fiducie</i>									
Feuchuk, Dennis	4, 5, 1		O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	3.9600	99 500
Paramount Resources Ltd.									
<i>Actions ordinaires Class A</i>									
Jungé, Dirk	4								
CEDE & Co.	PI		O	2012-12-05	I	47 - Acquisition ou aliénation par don	(8 700)		39 472*
Shier, E. Mitchell	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	7 500	7.3600	11 206
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	34.0000	9 706
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 000)	33.8800	3 706
			O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	7 500	7.3600	11 206
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 500)	34.5221	3 706
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	34.0640	1 206
Options									
Shier, E. Mitchell	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(7 500)	7.3600	175 000
			O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(7 500)	7.3600	167 500
Pason Systems Inc.									
<i>RSU</i>									
Elliott, David Robert	5		O	2012-11-30	D	59 - Exercice au comptant	(1 500)	13.0400	29 833
Patheon Inc.									
<i>Restricted Voting Shares (Common Shares redesignated-Apr/07)</i>									
Lytton, Michael	5		O	2012-12-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	191 200	3.1900	382 400
Mullen, James Charles	4, 5		O	2012-12-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 201 044	3.1900	2 402 088
Shaw, Brian Gordon	4		O	2012-12-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	60 000	3.1900	120 000
Stockmans, Richard	7, 5		O	2012-12-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 063	3.1900	6 126
sutin, david earl	4		O	2012-12-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	20 000	3.1900	40 000
Viso, Joaquin	4		O	2012-12-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 824 053	3.1900	21 648 106
Watchorn, Derek John	4		O	2012-12-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	30 825	3.1900	59 150
Pathfinder Convertible Debenture Fund									
<i>Parts de fiducie</i>									
Pathfinder Convertible Debenture Fund	1		O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	11.7500	4 424 786
			O	2012-12-06	D	38 - Rachat ou annulation	2 800	11.6800	4 427 586
Pengrowth Energy Corporation									
<i>Deferred Entitlement Shares</i>									
Cumming, Thomas Alexander	4		O	2012-12-05	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 108		29 620
Foo, Wayne Kim	4		O	2012-12-05	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 981		27 836
Poole, Albert Terence	4		O	2012-12-05	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 108		29 620

Emetteur	Relation	Retard	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-ri- se	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Porteur inscrit									
Zaozirny, John Brian	4		O	2012-12-05	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	4 260		59 860
DSU									
Cumming, Thomas Alexander	4		O	2012-12-05	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 570		24 306
Foo, Wayne Kim	4		O	2012-12-05	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 570		24 306
Poole, Albert Terence	4		O	2012-12-05	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 570		24 306
Zaozirny, John Brian	4		O	2012-12-05	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	2 666		40 831
Petrichor Energy Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
G & O Energy Investments Ltd.	5		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	0.2400	
			M	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 500	0.2400	179 500
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	17 500	0.2400	197 000
Petrobank Energy and Resources Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Rossi, Kenneth John	5		O	2012-12-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			871
<i>Droits Incentives</i>									
Rossi, Kenneth John	5		O	2012-12-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			6 167
<i>Options</i>									
Rossi, Kenneth John	5		O	2012-12-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			59 585
Petrolia Inc.									
<i>Options</i>									
Tetreault, Myron Arthur	4		O	2012-12-11	D	50 - Attribution d'options	125 000	1.0200	265 000
Petrolympic Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Ekstein, Brocha	3		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.0530	14 140 707
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 000	0.0580	14 147 707
Petrominerales Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Petrominerales Ltd.	1		O	2012-11-01	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	66 100	8.0022	366 100
			O	2012-11-02	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	100 000	7.7336	466 100
			O	2012-11-05	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	100 000	8.1935	566 100
			O	2012-11-06	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	100 000	8.2652	666 100
			O	2012-11-07	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	98 600	8.0921	764 700
			O	2012-11-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	100 000	8.1733	864 700
			O	2012-11-09	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	100 000	8.2621	964 700
			O	2012-11-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	100 000	8.3236	1 064 700
			O	2012-11-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	100 000	7.9638	1 164 700
			O	2012-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	100 000	7.7766	1 264 700
			O	2012-11-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	100 000	7.5483	1 364 700
			O	2012-11-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	100 000	7.4563	1 464 700
			O	2012-11-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	97 668	7.8184	1 562 368
			O	2012-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(1 562 368)		0
Peyto Exploration & Development Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Gee, Darren	5		O	2012-12-11	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	40 000	24.8500	1 785 129
Robinson, Scott	5		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	24.6000	456 157
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 400	24.3986	457 557
Turgeon, Kathy	5		O	2012-12-11	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	1 000	24.8500	75 250
Plazacorp Retail Properties Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Brewer, Earl	4, 5, 3		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	5.0000	847 723
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 500	5.0000	851 223
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	600	5.0000	851 823
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	5.0000	854 823
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	5.0000	855 323
			O	2012-02-07	D	35 - Dividende en actions	6 873	4.7500	755 208
			O	2012-05-15	D	35 - Dividende en actions	7 211	4.5800	839 094

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-08-15	D	35 - Dividende en actions	7 129	4.6800	846 223
Berak Investments Ltd.	PI		O	2012-12-07	C	90 - Changements relatifs à la propriété	55 900	5.0000	5 325 842
			O	2012-12-10	I	36 - Conversion ou échange	65 789	3.8000	5 391 631
			O	2012-02-15	I	35 - Dividende en actions	105	4.7500	4 992 774
			O	2012-05-15	I	35 - Dividende en actions	110	4.5800	5 007 453
			O	2012-08-16	I	35 - Dividende en actions	109	4.6800	5 007 562
			O	2012-11-15	I	35 - Dividende en actions	106	4.8900	5 269 942
Five Star Residential Inc.	PI		O	2012-12-07	C	90 - Changements relatifs à la propriété	(111 800)	5.0000	0
Trenholm, Barbara	4		O	2012-12-06	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(56 417)	5.0400	56 989
666695 NB Inc.	PI		O	2005-03-01	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-06	I	90 - Changements relatifs à la propriété	56 417	5.0400	56 417
<i>Débiteures convertibles 7.5 , Series # 6</i>									
Brewer, Earl	4, 5, 3								
Berak Investments Ltd.	PI		O	2012-12-10	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	\$ 250 000.00		\$ 250 000.00
			O	2012-12-10	I	36 - Conversion ou échange	(\$ 250 000.00)	3.8000	\$ 0.00
Maritime Helicopters Ltd.	PI		O	2012-12-10	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(\$ 250 000.00)		\$ 0.00
Points International Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Croxon, David Bruce	4		O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	10.8000	17 620
Potash Corporation of Saskatchewan Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Doyle, William J.	4, 5								
B. Doyle 2010 Distribution Trust	PI		O	2011-12-29	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(49 434)		73 566
DFG Trust	PI		O	2003-01-13	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2011-12-29	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	148 304		148 304
Doyle Investments LLC	PI		O	2011-12-28	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	214 048		214 048
E. Doyle 2010 Distribution Trust	PI		O	2011-12-29	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(49 436)		73 564
R. Doyle 2010 Distribution Trust	PI		O	2011-12-29	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(49 434)		73 566
William J. Doyle Revocable Trust	PI		O	2011-12-28	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(214 048)		261 213
			O	2011-12-29	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	148 304		409 517
			O	2011-12-29	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(148 304)		261 213
Potash Ridge Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Bentinck, Guy	4, 5		O	2012-12-05	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	300 000	1.0000	700 000
Dave, Navin	4		O	2012-04-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	50 000	1.0000	50 000
Gross, Robert Craig	4		O	2012-11-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	2 500	1.0000	2 500
Hampton, Andrew Paul	5		O	2012-11-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	25 000	1.0000	25 000
Harapiak, Stephen William	4		O	2012-04-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.6800	20 000
Hillis, Jeffrey Andrew	5		O	2012-08-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	50 000	1.0000	50 000
Nelson, Laura Suzanne	5		O	2012-11-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	10 000	1.0000	10 000
Rossi, Rocco	4		O	2012-04-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	10 000	1.0000	10 000
Sprott Resource Corp.	3								
Sprott Resource Partnership	PI		O	2012-12-05	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	2 944 746	1.0000	16 144 746
<i>Actions ordinaires Non-voting</i>									
Sprott Resource Corp.	3								
Sprott Resource Partnership	PI		O	2012-11-28	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	5 055 254		5 055 254
<i>Bons de souscription</i>									

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
Sprott Resource Corp.	3								
Sprott Resource Partnership	PI		O	2012-11-28	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	5 055 254		5 055 254
<i>Options</i>									
Bentinck, Guy	4, 5		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	300 000	1.0000	2 300 000
Dave, Navin	4		O	2012-04-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	250 000	1.0000	250 000
Gross, Robert Craig	4		O	2012-11-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	250 000	1.0000	250 000
Hampton, Andrew Paul	5		O	2012-11-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2012-11-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M'	2012-11-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			60 000
			O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	400 000	1.0000	
			M	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	400 000	1.0000	460 000
Harapiak, Stephen William	4		O	2012-04-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	250 000	1.0000	250 000
Hillis, Jeffrey Andrew	5		O	2012-08-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	350 000	1.0000	350 000
Nelson, Laura Suzanne	5		O	2012-11-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	350 000	1.0000	350 000
Rossi, Rocco	4		O	2012-04-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	250 000	1.0000	250 000
Precious Metals Bullion Trust									
<i>Parts</i>									
Precious Metals Bullion Trust	1		O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	600	16.6000	600
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	(600)	16.6000	0
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	200	16.5900	200
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	(200)	16.5900	0
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	16.7600	3 000
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	16.7600	0
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	16.6300	1 000
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	(1 000)	16.6300	0
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	17.0000	3 000
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	17.0000	0
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	17.0700	3 000
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	17.0700	0
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	100	16.9200	100
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	(100)	16.9200	0
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	17.1500	2 000
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	(2 000)	17.1500	0
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	2 500	17.1500	2 500
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	(2 500)	17.1500	0
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	17.1300	3 000
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	17.1300	0
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	17.2000	3 000
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	17.2000	0
Premium Brands Holdings Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
BELIVEAU, JOHN STEPHEN	7		O	2012-12-04	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	68	17.8700	50 922
CARRIERE, DAVID JOESPH LEONARD	5		O	2012-12-04	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	68	17.8700	60 696
Probe Mines Limited									
<i>Actions ordinaires</i>									
Marrelli, Carmelo	5		O	2012-12-12	D	51 - Exercice d'options	25 000	0.7400	76 160
<i>Options</i>									
Langlois, Patrick	5		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	50 000	1.9000	200 000

Emetteur	Relation	Retard	État opération	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
Marrelli, Carmelo	5		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	15 000	1.9000	290 000
			O	2012-12-12	D	52 - Expiration d'options	(25 000)		
			M	2012-12-12	D	51 - Exercice d'options	(25 000)		265 000
Progress Energy Resources Corp. (formerly ProEx Energy Ltd.)									
<i>Actions ordinaires</i>									
Culbert, Michael Robert	5		O	2012-12-10	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(2 090)	22.0000	1 678 262
Topolinsky, Daniel Charles	5		O	2012-12-10	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(2 273)	21.9600	670 807
ProMetic Sciences de la Vie inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Delorme, Nancy REER	5		O	2005-07-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
	PI		O	2005-07-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	56 000	0.1750	56 000
Pulse Seismic Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
GALE, Brent Donald Breezy Holdings	5		O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(56 800)	2.7200	243 205*
	PI		O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 600)	2.7300	240 605*
			O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 600)	2.7200	220 005*
			O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(18 000)	2.7400	202 005*
			O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	2.7500	200 005*
QLT Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
QLT Inc.	1		O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	23 383	7.5333USD	23 383*
			O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	(23 383)		0
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	30 200	7.5367USD	30 200*
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	(30 200)		0
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	9 685	7.5430USD	9 685*
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	(9 685)		0
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	38 432	7.6338USD	38 432*
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	(38 432)		0
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	27 410	7.8564USD	27 410*
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	(27 410)		0
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	23 520	7.8389USD	23 520*
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	(23 520)		0
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	22 957	7.9177USD	22 957*
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	(22 957)		0
			O	2012-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	32 800	7.8449USD	32 800*
			O	2012-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	(32 800)		0
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	6 940	7.8439USD	6 940*
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	(6 940)		0
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	30 940	7.8534USD	30 940*
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	(30 940)		0
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	44 900	7.7249USD	44 900*
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	(44 900)		0
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	16 323	7.7473USD	16 323*
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	(16 323)		0
			O	2012-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	6 368	7.9221USD	6 368*
			O	2012-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	(6 368)		0
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	12 096	7.9465USD	12 096*
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(12 096)		0
			O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	13 080	7.9479USD	13 080*
			O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	(13 080)		0
			O	2012-11-23	D	38 - Rachat ou annulation	4 400	7.9500USD	4 400*
			O	2012-11-23	D	38 - Rachat ou annulation	(4 400)		0
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	19 045	7.8639USD	19 045*
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	(19 045)		0

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
QMX Gold Corporation (formerly Alexis Minerals Corporation)									
<i>Actions ordinaires</i>									
Perron, François	4, 5		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200 000	0.2325	700 000*
RDM Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Nally, Robert	4								
Margaret Nally	PI		O	2012-12-04	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	1.5000	10 300
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	1.5300	10 200
			O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 700)	1.5000	8 500
Redline Communications Group Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Kramer, David	3		O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	5.1750	1 000
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	5.2000	3 500
Thomas Kramer (RRIF)	PI		O	2012-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 600	5.0600	271 825
			O	2012-12-07	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	5.1100	272 325
			O	2012-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 300	5.2896	274 625
Regal Lifestyle Communities Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
dato, edward j	4								
Edward Dato and Angela Dato Joint Account	PI		O	2012-10-16	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2012-10-16	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	5 000	10.0000	5 000
REIT INDEXPLUS Income Fund									
<i>Parts de fiducie</i>									
REIT Indexplus Income Fund	1		O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	800	11.3200	4 744 764
Reitmans (Canada) Limitée									
<i>Actions sans droit de vote</i>									
Rabinowicz, Daniel	4		O	2012-11-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 800	11.5377	1 800
<i>Options Class A non-voting</i>									
Kassie, David Jonathan	4		O	2012-11-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-11	D	50 - Attribution d'options	50 000	11.6800	50 000
Rabinowicz, Daniel	4		O	2012-11-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-11	D	50 - Attribution d'options	50 000	11.6800	50 000
Response Biomedical Corp									
<i>Actions ordinaires</i>									
Adams, William James	5		O	2012-10-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 900	1.0500	
			M	2012-11-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 900	1.0500	7 000*
<i>Options</i>									
Thompson, Peter	4	R	O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	20 000	1.0200	186 666
Ressources Abitex inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Bryce, Robert	4		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	62 000	0.0100	2 502 804
Ressources Affinor Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
VEILLETTE, CLAUDE	4, 5, 3		O	2012-05-23	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2010-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			420 000
6588182 Canada inc.	PI		O	2012-05-23	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2010-12-01	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			250 000

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Porteur inscrit									
Gestion Claude Veillette Ltée	PI		O	2012-05-23	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2012-05-23	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Noranda Capital Investments Corporation	PI		M'	2010-12-01	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			250 000
			O	2012-05-23	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2010-12-01	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Bons de souscription									
VEILLETTE, CLAUDE	4, 5, 3		O	2012-05-23	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Gestion Claude Veillette Ltée	PI		M	2010-12-01	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Noranda Capital Investments Corporation	PI		O	2012-05-23	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2010-12-01	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Ressources Altai Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
KACIRA, Niyazi	4, 5		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.0700	6 887 927
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.0700	6 907 927
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.0700	6 927 927
Ressources Conway inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
BEAUDOIN, LAURENT	4, 5		O	2005-06-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			100 000
			O	2012-12-10	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	100 000	0.0500	
			M	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	100 000	0.0500	200 000*
			O	2012-12-10	D	53 - Attribution de bons de souscription	100 000	0.1000	
			M	2012-12-04	D	53 - Attribution de bons de souscription	100 000	0.1000	300 000
Ressources Géoméga Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Vézina, Sébastien	5		O	2012-12-05	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	20 000	0.5000	20 000
Ressources Melkior Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Eskelund-Hansen, Jens	4		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	60 000	0.0750	7 578 705
Ressources Minières Radisson Inc.									
<i>Actions ordinaires Catégorie A</i>									
Bouchard, Mario	4		O	2012-12-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 905 946
Admirio Industriel	PI		O	2012-12-05	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			498 500
Carole Parent	PI		O	2012-12-05	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			642 423
Céli	PI		O	2012-12-05	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			288 000
Reer	PI		O	2012-12-05	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			367 800
Bons de souscription									
Bouchard, Mario	4		O	2012-12-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			950 000
Ressources Monarques Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Baril, Michel	4		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	22 500	0.1700	161 502
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	0.1700	163 002
Bourassa, guy georges	4, 6		O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.1800	150 383
Lacoste, Jean-Marc	4, 5								
REER	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.1950	
			M	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.1950	
			M'	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.1950	1 816 000
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	16 000	0.1950	
			M	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	16 000	0.1950	1 811 000
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	0.2000	
			M	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	0.2000	1 815 000
			O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	19 000	0.1850	
			M	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	19 000	0.1850	1 775 000
			O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.1900	
			M	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.1900	

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Emetteur									
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
			M'	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.1900	1 776 000
			O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.1950	
			M	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.1950	1 781 000
			O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 000	0.1800	
			M	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 000	0.1800	1 792 000
			O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	0.1850	
			M	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	0.1850	1 795 000
Ressources Pershimco inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Bureau, Roger	4, 5		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	200 000	0.1500	1 653 309
Fortin, Jacques	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	50 000	0.1500	250 576
<i>Options</i>									
Bureau, Roger	4, 5		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(200 000)		775 000
Fortin, Jacques	5		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(50 000)		300 000
Ressources Robex Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Gagne, Andre 2846-2059 Québec Inc.	4, 5 PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	52 500	0.1500	4 043 000
<i>Options</i>									
doyon, michel	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	100 000	0.1450	475 000
Faucher, Richard Regis	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	100 000	0.1450	475 000
Gagne, Andre	4, 5		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	1 000 000	0.1450	2 750 000
Goulet, Claude	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	100 000		475 000
Marti, Christian. A.	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	100 000		350 000
Trottier, Jacques	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	100 000	0.1450	475 000
Ressources Sirios Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Doucet, Dominique	4, 5		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.0900	198 160
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	0.0850	201 160
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.0800	203 160
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.0950	204 160
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 000	0.0900	211 160
Richards Packaging Income Fund									
<i>Parts de fiducie</i>									
McLeod, Wayne	4		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	8.8500	4 750
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	8.8500	5 250
Richards Packaging Income Fund	1		O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	3 400	8.9300	3 400
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	(3 400)	8.9300	0
Ritchie Bros. Auctioneers Incorporated									
<i>Actions ordinaires</i>									
Hinkelman, Curt	5		O	2012-11-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(5 000)	22.1200USD	47 587
			O	2012-12-05	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(5 500)	22.0862USD	42 087
Mackay, Robert King	5		O	2012-12-06	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(50 000)		175 012
Mackay Spousal Trust	PI		O	2012-12-06	I	90 - Changements relatifs à la propriété	50 000		50 000
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	22.0014USD	0
Piekaar, Oliver	5		O	2012-12-07	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(937)	22.2500USD	332
Route1 Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Busseri, Tony P	4								
Heather A. Busseri	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	146 000	0.0350	1 534 666
De Jong, Louis Anthony 2169931 Ontario Inc.	4 PI		O	2012-11-26	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			5 000 000
De Jong & Co.	PI		O	2012-11-26	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			17 000 000
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 857 000	0.0352	18 857 000
Spousal RRSP	PI		O	2012-11-26	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			644 000
Royal Host Inc.									

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Emetteur									
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
<i>Actions ordinaires</i>									
Royal Host Inc.	1		O	2011-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	2 688	1.1200	2 688
<i>Débitures convertibles 5.90 unsecured subordinated, Series D, due June 30, 2014</i>									
Carnella, Jonathan Alexander	5		O	2011-05-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	\$ 75 000.00	89.8100	\$ 75 000.00*
Rusoro Mining Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Agapov, Andre Vladimir	4, 5, 3		O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200 000	0.0500	76 750 667
Hediger, Peter	4								
Wagner and Partner	PI		O	2012-12-10	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200 000	0.0500	16 100 000
Rutter Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Bruce, Gary C.	4		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	0.0450	70 000
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	23 000	0.0450	93 000
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	27 000	0.0500	120 000
Clarke, Donald	4, 3								
Gunite Investments Inc.	PI		O	2012-12-03	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	90 000	0.0400	13 557 258*
			O	2012-12-04	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	108 000	0.0400	13 665 258*
Sandvine Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Caputo, David	4		O	2012-12-06	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 125	1.3300	65 305
Donnelly, Tom	5		O	2012-12-06	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	282	1.3300	9 750
Hamilton, Scott	4		O	2012-12-06	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	99	1.3300	17 645
Siim, Brad	5		O	2012-12-06	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	588	1.3300	9 658
SECTION ROUGE MEDIA INC									
<i>Actions ordinaires</i>									
Rancourt, Jean-Pierre	4, 5, 3	R	O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	211 000	0.0200	1 702 989
Secure Energy Services Inc.									
<i>Actions ordinaires Employee Share Ownership Plan</i>									
McGurk, Brian Kenneth Stanley	5		O	2012-12-06	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2012-12-06	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			2 354
<i>Options</i>									
Gransch, Allen Peter	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	20 000	9.9400	216 875
McGurk, Brian Kenneth Stanley	5		O	2012-12-06	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			82 500
			O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	20 000		
			M	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	20 000		102 500
Parkinson, Dean	7		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	10 000	9.9400	76 500
Steinke, Daniel	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	20 000	9.9400	275 875
WADSWORTH, GEORGE	7		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	20 000	9.9400	47 015
Wieler, Ronald Nicholas	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	20 000	9.9400	265 875
Sherritt International Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Moses, John Ross	4		O	2010-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	23 000	5.0200	23 000
Shoreline Energy Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Henry, Peter John	4								
Peter and Laura Henry	PI		O	2011-02-28	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	700	4.3580	700
<i>Options</i>									
Schultz, Dean	4	R	O	2012-11-30	D	50 - Attribution d'options	10 000	3.8800	30 000
<i>Options Stock Options</i>									
Alspach, Shaun	4, 5	R	O	2012-11-30	D	50 - Attribution d'options	27 000	3.8800	81 000
Silver Wheaton Corp.									

Emetteur	Relation	Retard	État opération	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Options d'achat hors bourse (et celles négociées privément)</i>									
Holtby, Douglas Martin	7		O	2012-12-04	D	70 - Acquisition ou aliénation (vente initiale) d'un dérivé émis par un tiers	(600)	0.6600USD	650
			O	2012-12-04	D	70 - Acquisition ou aliénation (vente initiale) d'un dérivé émis par un tiers	(650)	0.0300USD	0
Majick Capital Inc.	PI		O	2012-12-04	I	70 - Acquisition ou aliénation (vente initiale) d'un dérivé émis par un tiers	(400)	0.6600USD	0
SILVERCORP METALS INC.									
<i>Options</i>									
Drake, Earl	4		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	6 500	5.4000	145 500
Feng, Rui	4, 5		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	125 000	5.4000	1 451 250
Gao, Myles	4, 7, 5		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	62 500	5.4000	932 500
Gayton, Robert	4		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	6 500	5.4000	140 500
Liu, Yikang	4		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	6 500	5.4000	85 500
Shen, Shaoyang	5		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	25 000	5.4000	153 334
Simpson, Stephen Paul	4		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	10 000	5.4000	182 500
Tang, Meng (Maria)	5		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	25 000	5.4000	260 000
Tom, Peter	5		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	15 000	5.4000	87 906
Slate U.S. Opportunity (No. 2) Realty Trust									
<i>Parts Class I</i>									
Altman, Samuel	4								
433487 Ontario Limited	PI		O	2012-11-26	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			15 000
Joddes Ltd.	PI		O	2012-11-26	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			250 000
SMART Technologies Inc.									
<i>Actions à droit de vote subalterne Class A Subordinate Voting</i>									
<i>Shares</i>									
Ramotowski, Pamela Anne	7		O	2012-02-16	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			28 125
<i>Performance Share Units</i>									
KNOWLTON, NANCY L	4		O	2012-10-29	D	38 - Rachat ou annulation	(105 000)		0
MARTIN, DAVID A	4		O	2012-10-29	D	38 - Rachat ou annulation	(105 000)		0
Société financière IGM Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
IGM Financial Inc.	1		O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	39.7372	25 000
			O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		0
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	40.0916	25 000
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		0
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	40.0333	25 000
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		0
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	39.8782	25 000
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		0
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	39.5024	25 000
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		0
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	39.3258	25 000
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		0
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	39.4457	25 000
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		0
			O	2012-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	39.6048	25 000
			O	2012-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		0
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	35 000	39.4872	35 000
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	(35 000)		0
			O	2012-11-14	D	35 - Dividende en actions	35 000	39.2714	35 000
			O	2012-11-14	D	35 - Dividende en actions	(35 000)		0
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	35 000	39.0297	35 000
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	(35 000)		0
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	35 000	39.5029	35 000
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	(35 000)		0

Emetteur	Relation	Re-tard	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Porteur inscrit									
			O	2012-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	40.1977	25 000
			O	2012-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		0
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	35 000	39.8490	35 000
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(35 000)		0
			O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	35 000	39.6524	35 000
			O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	(35 000)		0
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	35 000	39.9335	35 000
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	(35 000)		0
			O	2012-11-23	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	40.0925	25 000
			O	2012-11-23	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		0
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	35 000	39.8590	35 000
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	(35 000)		0
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	35 000	39.8244	35 000
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	(35 000)		0
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	40.0404	25 000
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		0
			O	2012-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	40.0589	25 000
			O	2012-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		0
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	40.2329	25 000
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		0
Warren, Allan	7		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	2 000	25.6600	29 479
			O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(1 000)	40.9000	28 479
			O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(1 000)	40.9400	27 479
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	1 000	25.6600	28 479
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(1 000)	40.9500	27 479
Options									
Warren, Allan	7		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(2 000)	25.6600	122 178
			O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(1 000)	25.6600	121 178
Société Financière Manuvie									
<i>Actions ordinaires</i>									
Cook, Robert	5		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	12.9500USD	0
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 400		3 400
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000		5 400
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400		5 800
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 200		10 000
Softchoice Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Odoardi, Maria A.	5		O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 500	11.7200	23 570
Filippo Mallia	PI		O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 900	11.7000	5 355
Softchoice Corporation	1	R	O	2011-12-02	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	9.4100	2 000
			O	2011-12-02	D	38 - Rachat ou annulation	(2 000)		0
		R	O	2011-12-02	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	9.4000	2 000
			O	2011-12-02	D	38 - Rachat ou annulation	(2 000)		0
		R	O	2012-03-19	D	38 - Rachat ou annulation	200	12.3000	200
			O	2012-03-19	D	38 - Rachat ou annulation	(200)		0
		R	O	2012-03-19	D	38 - Rachat ou annulation	2 800	12.3500	2 800
			O	2012-03-19	D	38 - Rachat ou annulation	(2 800)		0
		R	O	2012-03-20	D	38 - Rachat ou annulation	700	12.7000	700
			O	2012-03-20	D	38 - Rachat ou annulation	(700)	12.7000	0
		R	O	2012-05-23	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	11.3500	1 000
			O	2012-05-23	D	38 - Rachat ou annulation	(1 000)	11.3500	0
		R	O	2012-05-23	D	38 - Rachat ou annulation	1 300	11.3100	1 300
			O	2012-05-23	D	38 - Rachat ou annulation	(1 300)	11.3100	0
		R	O	2012-05-23	D	38 - Rachat ou annulation	1 700	11.3200	1 700
			O	2012-05-23	D	38 - Rachat ou annulation	(1 700)	11.3200	0
		R	O	2012-05-24	D	38 - Rachat ou annulation	2 700	11.4000	2 700

Emetteur	Relation	Retard	État opérationnel	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-05-24	D	38 - Rachat ou annulation	(2 700)	11.4000	0
		R	O	2012-05-25	D	38 - Rachat ou annulation	100	11.9700	100
			O	2012-05-25	D	38 - Rachat ou annulation	(100)	11.9700	0
		R	O	2012-05-25	D	38 - Rachat ou annulation	1 800	11.9800	1 800
			O	2012-05-25	D	38 - Rachat ou annulation	(1 800)	11.9800	0
		R	O	2012-05-25	D	38 - Rachat ou annulation	2 100	12.0000	2 100
			O	2012-05-25	D	38 - Rachat ou annulation	(2 100)	12.0000	0
		R	O	2012-05-28	D	38 - Rachat ou annulation	4 000	12.1400	4 000
			O	2012-05-28	D	38 - Rachat ou annulation	(4 000)	12.1400	0
		R	O	2012-06-22	D	38 - Rachat ou annulation	300	11.8700	300
			O	2012-06-22	D	38 - Rachat ou annulation	(300)	11.8700	0
		R	O	2012-06-22	D	38 - Rachat ou annulation	3 700	12.0000	3 700
			O	2012-06-22	D	38 - Rachat ou annulation	(3 700)	12.0000	0
		R	O	2012-06-21	D	38 - Rachat ou annulation	900	11.9500	900
			O	2012-06-21	D	38 - Rachat ou annulation	(900)	11.9500	0
		R	O	2012-06-21	D	38 - Rachat ou annulation	3 100	12.0000	3 100
			O	2012-06-21	D	38 - Rachat ou annulation	(3 100)	12.0000	0
		R	O	2012-06-19	D	38 - Rachat ou annulation	500	11.7500	500
			O	2012-06-19	D	38 - Rachat ou annulation	(500)	11.7500	0
		R	O	2012-06-19	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	11.7600	1 500
			O	2012-06-19	D	38 - Rachat ou annulation	(200)	11.5900	1 700
		R	O	2012-06-19	D	37 - Division ou regroupement d'actions	700	11.6000	2 400
			O	2012-06-19	D	38 - Rachat ou annulation	(700)	11.6000	0
			O	2012-06-19	D	38 - Rachat ou annulation	(500)	11.7500	1 900
			O	2012-06-19	D	38 - Rachat ou annulation	(1 000)	11.7600	900
			O	2012-06-19	D	38 - Rachat ou annulation	(200)	11.5900	700
			O	2012-06-19	D	38 - Rachat ou annulation	(700)	11.6000	0
		R	O	2012-06-13	D	38 - Rachat ou annulation	100	11.3900	100
			O	2012-06-13	D	38 - Rachat ou annulation	(100)	11.3900	0
		R	O	2012-06-13	D	38 - Rachat ou annulation	300	11.4000	300
			O	2012-06-13	D	38 - Rachat ou annulation	(300)	11.4000	0
		R	O	2012-06-13	D	38 - Rachat ou annulation	800	11.5000	1 100
			O	2012-06-13	D	38 - Rachat ou annulation	(800)	11.5000	0
			O	2012-06-13	D	38 - Rachat ou annulation	(300)	11.4000	800
			O	2012-06-13	D	38 - Rachat ou annulation	(800)	11.5000	0
			O	2012-06-13	D	38 - Rachat ou annulation	(300)	11.4000	800
		R	M	2012-06-05	D	38 - Rachat ou annulation	3 500	11.7400	3 500
			O	2012-06-05	D	38 - Rachat ou annulation	(3 500)	11.7400	0
		R	O	2012-06-05	D	38 - Rachat ou annulation	500	11.8000	500
			O	2012-06-05	D	38 - Rachat ou annulation	(500)	11.8000	0
		R	O	2012-06-01	D	38 - Rachat ou annulation	4 000	11.6800	4 000
			O	2012-06-01	D	38 - Rachat ou annulation	(4 000)	11.6800	0
		R	O	2012-05-31	D	38 - Rachat ou annulation	300	11.7300	300
			O	2012-05-31	D	38 - Rachat ou annulation	(300)	11.7300	0
		R	O	2012-05-30	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	12.0000	2 000
			O	2012-05-30	D	38 - Rachat ou annulation	(2 000)	12.0000	0
		R	O	2012-05-30	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	11.9500	2 000
			O	2012-05-30	D	38 - Rachat ou annulation	(2 000)	11.9500	0
		R	O	2012-05-29	D	38 - Rachat ou annulation	4 000	12.0000	4 000
			O	2012-05-29	D	38 - Rachat ou annulation	(4 000)	12.0000	0
		R	O	2012-09-06	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	11.4100	1 000
			O	2012-09-06	D	38 - Rachat ou annulation	(1 000)	11.4100	0
		R	O	2012-09-07	D	38 - Rachat ou annulation	300	11.3000	300
			O	2012-09-07	D	38 - Rachat ou annulation	(300)	11.3000	0
		R	O	2012-09-07	D	38 - Rachat ou annulation	600	11.3100	600
			O	2012-09-07	D	38 - Rachat ou annulation	(600)	11.3100	0
		R	O	2012-09-04	D	38 - Rachat ou annulation	500	11.1000	500
			O	2012-09-04	D	38 - Rachat ou annulation	(500)	11.1000	0
		R	O	2012-09-04	D	38 - Rachat ou annulation	1 100	11.1500	1 100
			O	2012-09-04	D	38 - Rachat ou annulation	(1 100)	11.1500	0

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
		R	O	2012-09-04	D	38 - Rachat ou annulation	2 400	11.2000	2 400
			O	2012-09-04	D	38 - Rachat ou annulation	(2 400)	11.2000	0
		R	O	2012-09-10	D	38 - Rachat ou annulation	400	11.2600	400
			O	2012-09-10	D	38 - Rachat ou annulation	(400)	11.2600	0
		R	O	2012-09-10	D	38 - Rachat ou annulation	3 600	11.3800	3 600
			O	2012-09-10	D	38 - Rachat ou annulation	(3 600)	11.3800	0
		R	O	2012-09-11	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	11.3700	1 000
			O	2012-09-11	D	38 - Rachat ou annulation	(1 000)	11.3700	0
		R	O	2012-09-11	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	11.3000	3 000
			O	2012-09-11	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	11.3000	0
		R	O	2012-09-17	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	11.0000	2 000
			O	2012-09-17	D	38 - Rachat ou annulation	(2 000)	11.0000	0
		R	O	2012-09-17	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	10.8500	2 000
			O	2012-09-17	D	38 - Rachat ou annulation	(2 000)	10.8500	0
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	4 000	11.7400	4 000
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	(4 000)	11.7400	0
		R	O	2012-09-27	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	11.8000	2 000
			O	2012-09-27	D	38 - Rachat ou annulation	(2 000)	11.8000	0
			O	2012-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	46 500	11.7000	46 500
			O	2012-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(46 500)	11.7000	0
Solutions Extenway Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Caisse de dépôt et placement du Québec	3		O	2012-11-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			11 492 308
<i>Débitures convertibles</i>									
Caisse de dépôt et placement du Québec	3		O	2012-11-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-11-30	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	\$ 11 538 450.00	0.1300	\$ 11 538 450.00
Sprott Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Stephens, Paul H.	4								
Paul H. Stephens and Eleanor M. Stephens TTEES U/T/A DTD 7/6/98	PI		O	2012-05-23	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	70 500	3.3400	70 500
			O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	79 500	3.2038	150 000
Sprott Physical Silver Trust									
<i>Parts</i>									
Sprott, Eric S.	7								
Sprott Asset Management LP	PI		O	2010-11-03	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-01	I	90 - Changements relatifs à la propriété	408 100		408 100
Sprott Inc.	PI		O	2012-12-01	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(408 100)		0
Sprott Resource Lending Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Sprott Resource Lending Corp. CDS & Co	1		O	2012-11-05	I	38 - Rachat ou annulation	5 000	1.4000	15 000
			O	2012-11-09	I	38 - Rachat ou annulation	5 000	1.4100	5 000
			O	2012-11-09	I	38 - Rachat ou annulation	5 098	1.4000	10 098
			O	2012-11-13	I	38 - Rachat ou annulation	4 000	1.4000	14 098
			O	2012-11-13	I	38 - Rachat ou annulation	1 700	1.4100	15 798
			O	2012-11-13	I	38 - Rachat ou annulation	98	1.4200	15 896
			O	2012-11-13	I	38 - Rachat ou annulation	600	1.4100	16 496
			O	2012-11-13	I	38 - Rachat ou annulation	3 700	1.4100	20 196
			O	2012-11-15	I	38 - Rachat ou annulation	10 098	1.3800	30 294
			O	2012-11-16	I	38 - Rachat ou annulation	350 000	1.4300	380 294
			O	2012-11-02	I	38 - Rachat ou annulation	(10 000)		10 000
			O	2012-11-06	I	38 - Rachat ou annulation	(10 000)		5 000
			O	2012-11-08	I	38 - Rachat ou annulation	(5 000)		0

Emetteur	Relation	Retard	État opération	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-11-16	I	38 - Rachat ou annulation	(20 196)		360 098
			O	2012-11-20	I	38 - Rachat ou annulation	(10 098)		350 000
			O	2012-11-21	I	38 - Rachat ou annulation	(350 000)		0
Stellar Pacific Ventures Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Trottier, Jacques	4		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	0.0100	866 220
STELMINE CANADA LTÉE									
<i>Actions ordinaires</i>									
Lemay, Michel	4, 5, 3								
Services Miniers Lemco inc.	PI		O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.0300	3 422 310
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 000	0.0350	3 429 310
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	12 000	0.0400	3 441 310
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 000	0.0450	3 448 310
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	83 000	0.0350	3 531 310
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 000	0.0700	3 542 310
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	0.0600	3 592 310
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.0300	3 612 310
			O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	0.0350	3 616 310
			O	2012-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	0.0400	3 622 310
Storm Resources Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Lavergne, Brian	4, 5	R	O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 100	1.6500	1 634 977*
Student Transportation Inc. (formerly, Student Transportation of America Ltd.)									
<i>Actions ordinaires</i>									
Byrne, Robert Henry	5		O	2012-12-07	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(13 000)		4 000
Sharon Byrne	PI		O	2012-12-07	I	90 - Changements relatifs à la propriété	13 000		18 010
Style de Vie Amica Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Manji, Salim	4								
Manjis Holdings Ltd.	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	14 040	8.8500	1 813 004
Manji, Samir Aziz	4, 5, 3								
Manjis Holdings Ltd.	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 680	8.8500	604 335
Suncor Energie Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Suncor Energy Inc.	1		O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	115 700	34.5455	115 700
			O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	(115 700)		0
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	115 100	34.7505	115 100
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	(115 100)		0
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	116 000	34.4660	116 000
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	(116 000)		0
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	116 100	34.4274	116 100
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	(116 100)		0
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	118 700	33.6702	118 700
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	(118 700)		0
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	119 400	33.4847	119 400
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	(119 400)		0
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	120 500	33.1891	120 500
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	(120 500)		0
			O	2012-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	119 800	33.3691	119 800
			O	2012-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	(119 800)		0
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	243 200	32.8939	243 200
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	(243 200)		0
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	247 900	32.2587	247 900
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	(247 900)		0
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	252 100	31.7310	252 100

Emetteur	Relation	Retard	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Superior Plus Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Wrisley, Keith Allen	7		O	2012-06-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	10.2400	
			M	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	10.2400USD	3 000
<i>Droits Deferred Share Units</i>									
Best, Catherine May	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 963		10 657
Billing, Grant Donald	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 385		160 968
Engbloom, Robert John	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 706		13 302
Findlay, Randall J.	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 335		11 980
Gish, Norman Richard	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 963		10 657
Green, Peter	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 963		10 657
MacDonald, James Stuart Alexander	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 963		10 657
Mirosh, Walentin (Val)	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 963		10 657
Smith, David Paul	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 963		10 657
<i>Droits Performance Share Units</i>									
Bingham, Wayne Mitchell	5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	19 074		76 123
Desjardins, Luc	4, 5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	74 313		212 234
McCamus, Gregory Lorne	5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	9 165		35 874
Timmons, Paul Stephen	4		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	9 165		34 369
Tims, David J.	5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 927		29 952
Vanderberg, Paul James	5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 546		32 920
<i>Droits Restricted Share Units</i>									
Bingham, Wayne Mitchell	5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	19 074		50 827
Desjardins, Luc	4, 5		O	2012-12-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	74 313		267 114
Supremex Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Supremex Inc	1		O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	(24 200)		10 800
			O	2012-12-07	D	38 - Rachat ou annulation	(10 800)		0
The Article 6 Marital Trust created under the First Amended	3		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	1.0500	2 951 600
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.9900	2 952 600
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	47 900	1.0000	3 000 500
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	17 600	1.0500	3 018 100

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	1.0500	3 022 100
Sure Energy Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Boyce, Jeff	4		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 500	0.5900	5 081 357
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	0.5700	5 081 857
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	0.5500	5 082 357
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 500	0.5400	5 088 857
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	0.5500	5 089 157
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	17 000	0.5200	5 106 157
Surge Energy Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Colborne, Paul	4		O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	5.4900	196 500
		R	O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	5.4600	199 000
Taseko Mines Limited									
<i>Actions ordinaires</i>									
McManus, John	5		O	2012-09-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	1.0000	
			M	2012-09-24	D	51 - Exercice d'options	50 000	1.0000	122 500
			O	2012-09-28	D	51 - Exercice d'options	50 000	1.0000	122 500
		R	O	2012-09-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	3.2152	72 500
		R	O	2012-09-28	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	3.2500	72 500
<i>Options</i>									
McManus, John	5		O	2012-09-24	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	1.0000	1 215 000
			O	2012-09-28	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	1.0000	1 165 000
Taylor North American Equity Opportunities Fund									
<i>Parts</i>									
Taylor North American Equity Opportunities Fund	1		O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	10.1500	3 000
			O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	10.1500	0
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	10.1000	3 000
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	10.1000	0
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	10.1000	3 000
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	10.1000	0
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	10.1000	3 000
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	10.1000	0
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	10.1000	3 000
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	10.1000	0
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	10.1000	3 000
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	10.1000	0
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	2 900	10.0100	2 900
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	(2 900)	10.0100	0
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	9.9800	3 000
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	9.9800	0
			O	2012-11-23	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	10.0900	3 000
			O	2012-11-23	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	10.0900	0
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	10.1400	3 000
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	10.1400	0
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	10.1400	3 000
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	10.1400	0
Tech Leaders Income Fund									
<i>Parts</i>									
Tech Leaders Income Fund	1		O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	7.9200	3 000
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	7.9200	0
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	7.7700	3 000
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	(3 000)	7.7700	0
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	600	7.6500	600
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	(600)	7.6500	0
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	7.5800	3 000

Emetteur	Relation	Retard	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Technologies Interactives Mediagrif Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Courtemanche, Andre	4		O	2012-12-11	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(131 000)	18.2700	0
VIAVAR Capital Inc.	PI		O	2009-02-06	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-11	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	131 000	18.2700	131 000
Lampron, Richard	5		O	2012-12-06	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	5 000	17.5000	39 508
Les Services de gestion Claude Roy Inc.	3		O	2012-08-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 300	17.9800	
			M	2012-08-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 320	17.9800	
			M'	2012-08-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 120	17.9800	
			M''	2012-08-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 300	17.9800	2 702 000
Roy, Claude	4, 5, 3		O	2012-08-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 300	17.9800	
Les Services de gestion Claude Roy Inc.	PI		O	2012-08-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 320	17.9800	
			M'	2012-08-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 120	17.9800	
			M''	2012-08-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 300	17.9800	2 702 000
Sabourin, Jean-François	4		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	18.0000	5 308
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(21)	17.9500	5 287
TECSYS Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Brereton, David	4, 5, 3		O	2012-12-07	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(50 000)		3 401 035
<i>Options Stock Options</i>									
Wayland, David	4	R	O	2012-12-03	D	59 - Exercice au comptant	(3 000)	1.4000	3 000
Tekmira Pharmaceuticals Corporation									

Emetteur	Relation	Re-tard	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Emetteur									
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
<i>Options</i>									
Abrams, Michael Jeffery	4		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	5 000	5.1500	63 692
Brennan, Paul Anthony	5		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	20 000	5.1500	80 000
Galbraith, Kenneth H.	4		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	5 000	5.1500	20 000
Jewell, Donald	4		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	5 000	5.1500	25 000
Karbe, Lutz Frank	4		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	5 000	5.1500	20 000
Kisner, Daniel Lawrence	4		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	5 000	5.1500	25 000
Lutwyche, Peter	7		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	20 000	5.1500	94 000
MacLachlan, Ian	5		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	25 000	5.1500	137 000
Mortimer, Ian Charles	5		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	25 000	5.1500	239 000
Murray, Mark Joseph	5		O	2012-12-10	D	50 - Attribution d'options	35 000	5.1500	431 435
TELUS Corporation									
<i>Restricted Share Units</i>									
McFarlane, Robert Gordon	5		O	2012-05-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	29 125	58.3700	71 105
			O	2012-05-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 930	53.6600	74 035
			O	2012-10-01	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 914		75 949
			O	2012-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(1 374)	64.0300	74 575
			O	2012-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(13 000)	63.5700	61 575
Spadotto, Eros	7		O	2012-05-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	29 125	58.3700	73 446
			O	2012-05-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 691	53.6600	76 137
Tembec Inc.									
<i>Options</i>									
Dumas, Michel	4, 5		O	2012-12-12	D	52 - Expiration d'options	(812)	184.5900	14 855
Lopez, Jim	4, 5		O	2012-12-12	D	52 - Expiration d'options	(537)	184.5900	16 281
Norris, Stephen J.	5		O	2012-12-12	D	52 - Expiration d'options	(146)	184.5900	2 119*
Ouellet, Yves	5		O	2012-12-12	D	52 - Expiration d'options	(274)	184.5900	6 354*
Patel, Mahendra A.	5		O	2012-12-12	D	52 - Expiration d'options	(321)	184.5900	4 168
Tesco Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
O'Blenes, Jonathan Brian	5		O	2012-12-04	D	51 - Exercice d'options	667	7.5100USD	7 787
			O	2012-12-04	D	51 - Exercice d'options	3 400	10.3800USD	11 187
			O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 403)	10.7240USD	2 784
<i>Options Stock Options</i>									
O'Blenes, Jonathan Brian	5		O	2012-12-04	D	51 - Exercice d'options	(667)		31 000
			O	2012-12-04	D	51 - Exercice d'options	(3 400)		27 600
The Descartes Systems Group Inc.									
<i>Deferred Share Unit</i>									
Anderson, David Langley	4		O	2012-12-03	D	97 - Autre	867	8.6500USD	4 552
			O	2012-12-03	D	97 - Autre	885	8.4700USD	5 437
Beatson, David I.	4		O	2012-12-03	D	97 - Autre	434	8.6500USD	13 202
			O	2012-12-03	D	97 - Autre	443	8.4700USD	13 645
Demirian, Eric	4		O	2012-12-03	D	97 - Autre	867	8.6500USD	4 552
			O	2012-12-03	D	97 - Autre	885	8.4700USD	5 437
Walker, John Joseph	4		O	2012-12-03	D	97 - Autre	867	8.6500USD	3 332
			O	2012-12-03	D	97 - Autre	885	8.4700USD	4 217
Watt, Stephen	4		O	2012-12-03	D	97 - Autre	1 517	8.6500USD	56 438
			O	2012-12-03	D	97 - Autre	1 550	8.4700USD	57 988
The Second Cup Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Saunders, Peter Bryce	4		O	2011-05-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2012-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 500	5.1500	4 500
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 500	5.5029	10 000
Theratechnologies Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Ingalls & Snyder, LLC various managed accounts	3 PI		O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22 770)	0.3039USD	6 695 815

Emetteur	Relation	Retard	État opérationnel	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
theScore, Inc.									
<i>Options</i>									
Hearne, Thomas Joseph	5		O	2012-10-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			R	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	400 000	0.1300	400 000
Lean, Ralph E.	4		O	2012-10-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			R	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	40 000	0.1300	40 000
Levy, Benjamin David	4, 5		O	2012-10-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			R	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	400 000	0.1300	400 000
Levy, John S. Norwest Video Inc.	4, 5, 3 PI		O	2012-10-19	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			R	2012-11-28	C	50 - Attribution d'options	1 600 000	0.1300	1 600 000
Merker, Brian	5		O	2012-10-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			R	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	150 000	0.1300	150 000
Read, Kenneth J.	4		O	2012-10-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			R	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	40 000	0.1300	40 000
Schneider, Lorry H.	4		O	2012-10-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			R	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	40 000	0.1300	40 000
Scholes, Mark A.	4		O	2012-10-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			R	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	40 000	0.1300	40 000
Thomson, William	4		O	2012-10-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			R	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	40 000	0.1300	40 000
Zega, Mark	4		O	2012-10-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			R	2012-11-28	D	50 - Attribution d'options	40 000	0.1300	40 000
Thomson Reuters Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Smith, James Clifton	5		O	2012-12-05	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(900)		125 530
Tim Hortons Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Tim Hortons Inc.	1		O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	49.6854	12 000
			O	2012-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	49.6848	12 000
			O	2012-11-02	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	49.6798	12 000
			O	2012-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	49.8119	12 000
			O	2012-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	49.7891	12 000
			O	2012-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	48.1263	12 000
			O	2012-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	46.7199	12 000
			O	2012-11-09	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	46.7585	12 000
			O	2012-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	46.6786	12 000
			O	2012-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	46.1454	12 000
			O	2012-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	46.0393	12 000
			O	2012-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	46.1581	12 000

Emetteur	Relation	Retard	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2012-11-16	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	46.1598	12 000
			O	2012-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	46.3768	12 000
			O	2012-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	46.5262	12 000
			O	2012-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	46.6480	12 000
			O	2012-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-23	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	46.7423	12 000
			O	2012-11-23	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	46.4650	12 000
			O	2012-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	46.4732	12 000
			O	2012-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	46.3326	12 000
			O	2012-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	12 000	46.4465	12 000
			O	2012-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	(12 000)		0
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	12 500	46.2858	12 500
			O	2012-11-30	D	38 - Rachat ou annulation	(12 500)		0
Times Three Wireless Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Allford, Richard Bruce	5		O	2012-11-20	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2012-11-20	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			500 000
Guebert, David Dean	5		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.1200	7 770 716*
Top 20 U.S. Dividend Trust									
<i>Parts Class A Units</i>									
Scotia Capital Inc.	3		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	9.2100	75 700
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	9.2000	75 500
Toromont Industries Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Casson, Randall	7, 2		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	10 000	13.8700	130 000
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	20.5000	127 800
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 100)	20.4800	125 700
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	20.4600	125 000
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	20.4500	120 000
Cuddy, Mike	7		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	2 500	13.8700	114 194
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	21.0000	111 694
McLeod, Steven Douglas	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	6 000	13.8700	66 400*
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	20.8900	65 800*
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	20.8800	63 600*
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	20.8700	62 300*
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	20.8500	61 100*
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	20.8300	60 400*
Wetherald, David	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	5 000	17.1000	26 200
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	20.0000	21 200
<i>Options</i>									
Casson, Randall	7, 2		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	13.8700	140 500
Cuddy, Mike	7		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(2 500)	13.8700	105 000
McLeod, Steven Douglas	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	(6 000)		87 000*
Wetherald, David	5		O	2012-12-05	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	17.1000	64 000
Total Energy Services Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Strilchuk, Russell Peter	5		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	13.8000	61 079
Total Energy Services Inc	1		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 500	13.8588	35 300

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Tourmaline Oil Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Keenan, Kevin	4		O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	33.4916	346 555
			O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	50 000	7.0000	393 555
			O	2012-12-05	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(3 000)		343 555
Kirker, William Scott	5		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	26 800	7.0000	555 292
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 000)	33.2641	530 292
Nowek, Stan	5		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	66 666	7.0000	695 665
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(66 666)	33.3003	628 999
Robinson, Brian	5		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	75 000	7.0000	621 043
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	33.1005	571 043
<i>Options</i>									
Keenan, Kevin	4		O	2012-12-06	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	7.0000	160 000
Kirker, William Scott	5		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	(26 800)	7.0000	235 000
Nowek, Stan	5		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	(66 666)	7.0000	330 000
Robinson, Brian	5		O	2012-12-03	D	51 - Exercice d'options	(75 000)	7.0000	445 000
TransAlta Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Kousinioris, John Harry	5		O	2012-12-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
<i>PSOP (Performance Share Ownership Plan)</i>									
Kousinioris, John Harry	5		O	2012-12-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
<i>RSU (Restricted Share Units)</i>									
Kousinioris, John Harry	5		O	2012-12-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
TransCanada Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Delkus, Kristine	7,5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	12 000	35.2300	19 849
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 000)	45.9500	7 849
Gateman, Richard N.	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	12 000	35.2300	14 785
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	45.9200	13 285
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(868)	45.9100	12 417
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	45.9000	11 817
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 300)	45.8800	4 517
Moneta, David B.	7		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	7 500	33.0800	7 525
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 700)	45.8600	5 825
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 800)	45.8500	25
Samuel, Murray J.	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	12 000	35.2300	12 000
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	46.0200	9 800
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	46.0100	7 300
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 300)	46.0000	0
Van der Put, Jan	7		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	1 000	35.0800	1 000
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	46.1000	0
<i>Options Granted Feb. 26, 2010 @ \$35.08 CDN Expiry Feb. 26, 2017</i>									
Van der Put, Jan	7		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(1 000)		5 084
<i>Options Granted Feb. 27, 2006 @ \$35.23 CDN Expiry Feb. 27, 2013</i>									
Delkus, Kristine	7,5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(12 000)		0
Gateman, Richard N.	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(12 000)		0
Samuel, Murray J.	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(12 000)		0
<i>Options Granted June 12, 2006 @ \$33.08 CDN Expiry June 12, 2013</i>									
Moneta, David B.	7		O	2012-12-11	D	51 - Exercice d'options	(7 500)		7 500
Transcontinental inc.									
<i>Actions à droit de vote subalterne Catégorie A</i>									
Gentiletti, Nelson	7,5		O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	900	10.4900	15 400
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 600	10.5000	17 000
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	900	10.4400	17 900

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Porteur inscrit									
<i>Actions privilégiées convertibles de 1er rang à taux révisé et à dividende cumulatif, série D</i>									
Gentiletti, Nelson	7, 5		O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 600	10.4500	19 500
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	25.9500	1 700
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	25.9100	1 600
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	25.9000	0
<i>Unités d'actions différées (UAD)/Deferred share unit (DSU)</i>									
Morissette, Sylvain	5		M	2012-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 604	10.2100	1 604
			O	2009-02-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Reid, Brian	7, 5		M	2012-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 063	10.2100	14 687
<i>Unités d'actions restreintes (UAR) / Restricted share unit (RSU)</i>									
Desaulniers, Christine	7, 5		O	2012-12-11	D	59 - Exercice au comptant	(6 282)	10.2100	10 927
Marcoux, Isabelle	4		O	2012-12-11	D	59 - Exercice au comptant	(4 927)	10.2100	
			M	2012-12-11	D	59 - Exercice au comptant	(4 927)	10.2100	9 434
Marcoux, Pierre	4, 7		O	2012-12-11	D	59 - Exercice au comptant	(6 017)	10.2100	13 276
Morissette, Sylvain	5		O	2012-12-11	D	59 - Exercice au comptant	(1 002)	10.2100	7 608
			O	2012-12-11	D	36 - Conversion ou échange	(1 604)	10.2100	
			M	2012-12-11	D	36 - Conversion ou échange	(1 604)	10.2100	6 004
			O	2012-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 604	10.2100	
Olivier, François	4, 7, 5		O	2012-12-11	D	59 - Exercice au comptant	(27 272)	10.2100	
			M	2012-12-11	D	59 - Exercice au comptant	(27 272)	10.2100	130 459
Reid, Brian	7, 5		O	2012-12-11	D	59 - Exercice au comptant	(4 414)	10.2100	33 623
			O	2012-12-11	D	36 - Conversion ou échange	(7 063)	10.2100	
			M	2012-12-11	D	36 - Conversion ou échange	(7 063)	10.2100	26 560
			O	2012-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 063	10.2100	
Transition Therapeutics Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
CRUZ, TONY	4, 5		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	2.3000	28 400
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 900	2.3000	40 300
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	2.3000	43 300
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	16 700	2.3000	60 000
Damiani, Carl	5		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 800	2.3000	7 792
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 200	2.3000	13 992
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	2.3000	17 992
Trevali Mining Corporation									
<i>Actions ordinaires</i>									
Stakiw, Edward Stephen	5		O	2012-11-27	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			134 000
<i>Bons de souscription</i>									
Stakiw, Edward Stephen	5		O	2012-11-27	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			48 000
<i>Options</i>									
Stakiw, Edward Stephen	5		O	2012-11-27	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			550 000
Trez Capital Mortgage Investment Corporation									
<i>Class A Shares</i>									
Greene, Morley	3								
Jomasa Investments Inc.	PI		O	2012-05-25	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	16 000	9.7900	16 000
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	9.7300	16 400
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 600	9.7200	32 000
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	9.7000	32 300
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 700	9.6500	34 000
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	800	9.6400	34 800
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 200	9.6200	36 000
Trican Well Service Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Jones, David R.	5		O	2011-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1	24.0400	
			M	2011-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	152	24.0400	303

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Trilogy Energy Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Yester, Gail	5		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	7 600	6.6500	33 840
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	28.0341	28 840
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 600)	28.0115	26 240
<i>Options</i>									
Dilger, Michael H.	4		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	15 000	28.2700	62 000
Garner, Don A.	4		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	15 000	28.2700	106 000
Gobert, Wilfred Arthur	4		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	15 000	28.2700	82 000
Kohut, Michael G	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	150 000	28.2700	550 000
MacDonald, Robert M.	4		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	15 000	28.2700	70 000
Riddell, Clayton H.	4, 6, 3		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	200 000	28.2700	850 000
Riddell, James H. T.	4, 6, 5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	250 000	28.2700	1 100 000
Shier, E. Mitchell	4, 6		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	15 000	28.2700	78 000
Textor, Donald F.	4		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	15 000	28.2700	82 000
Williams, John B.	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	200 000	28.2700	750 000
Yester, Gail	5		O	2012-12-07	D	50 - Attribution d'options	100 000	28.2700	430 000
			O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(7 600)	6.6500	422 400
Troy Resources Limited									
<i>Actions ordinaires</i>									
Parish, Clement Robin Woodbine	4								
El Oro Ltd	PI		O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 447	3.9400	4 148 668
<i>Options</i>									
Benson, Paul	4		O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	100 000		100 000
			O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	100 000		200 000
			O	2012-12-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	100 000		300 000
TSO3 inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Deschamps, Benoît	5		O	2012-12-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 102	0.9700	11 984
Tucows Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Woroch, David John	5		O	2012-12-10	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(90 000)	1.4400USD	170 000
			O	2012-12-10	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(103 935)		66 065
Dave Woroch RSP	PI		O	2005-08-16	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-10	I	90 - Changements relatifs à la propriété	103 935		103 935
			O	2012-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	90 000	1.4400USD	
			M	2012-12-10	I	90 - Changements relatifs à la propriété	90 000	1.4400USD	193 935
Turquoise Hill Resources Ltd.									
<i>Options</i>									
Meredith, Peter	4		O	2012-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	(96 965)	8.3500	1 560 837
			O	2012-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	(213 327)	8.2000	1 347 510
			O	2012-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	(155 146)	8.7700	1 192 364
			O	2012-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	(193 931)	13.7600	998 433
			O	2012-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	(222 742)	27.8300	775 691
			O	2012-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	(472 483)	21.4400	303 208
Tuscany Energy Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Lamond, Robert William	4, 6, 5								
Humboldt Capital Corporation	PI	R	O	2012-11-30	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.0700	41 905 975
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.0600	41 906 975
Tuscany International Drilling Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Dawson, Walter Alfred	4								
Perfco Investments Ltd.	PI		O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	80 000	0.2275	34 483 676
			O	2012-12-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	165 500	0.2258	34 649 176
Twin Butte Energy Ltd.									

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
Actions ordinaires									
Bowman, Robert D.	5		O	2012-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	12 399		142 322
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 663)	2.6900	138 659
Cathcart, Neil Thomes	5		O	2012-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	12 399		325 742
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 660)	2.7000	322 082
Greschner, Thomas Joseph	4		O	2012-12-05	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(66 511)		154 259
GRESCHNER VENTURES LTD.	PI		O	2012-12-05	C	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(1 073 489)		985 740
			O	2012-12-05	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(308 900)		676 840
Hall, Bruce William	5		O	2012-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	14 880		396 263
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 395)	2.6900	391 868
SAUNDERS, JAMES MACLEO	4, 5		O	2012-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	15 497		4 254 441
Steckley, Warren D.	4		O	2012-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	12 399		137 179
Steele, Alan	5		O	2012-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	14 880		852 307
Share Units-restricted									
Bowman, Robert D.	5		O	2012-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(12 399)		122 627
Cathcart, Neil Thomes	5		O	2012-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(12 399)		85 396
Hall, Bruce William	5		O	2012-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(14 880)		96 445
SAUNDERS, JAMES MACLEO	4, 5		O	2012-12-10	D	51 - Exercice d'options	(15 497)		111 055
Steckley, Warren D.	4		O	2012-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(12 399)		67 729
Steele, Alan	5		O	2012-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(14 880)		97 848
Unigold Inc.									
Actions ordinaires									
Hamilton, Joseph Andrew	4		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	150 000	0.3050	1 726 667
Uni-Sélect Inc.									
Actions ordinaires									
Uni-Sélect Inc.	1		O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	2 100	22.2509	2 100
			O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	(2 100)	22.2509	0
			O	2012-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	300	22.7700	300
			O	2012-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	(300)	22.7700	0
			O	2012-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	2 900	22.7982	
			M	2012-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	2 900	22.7986	2 900
			O	2012-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(2 900)	22.7986	0
			O	2012-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	2 900	22.8000	2 900
			O	2012-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(2 900)	22.8000	0
Uragold Bay Resources Inc. (formerly Uranium Bay Resources Inc.)									
Options									
Robitaille, Robert	4		O	2012-12-12	D	50 - Attribution d'options	300 000		425 000
Uranium Focused Energy Fund									
Parts de fiducie									
Uranium Focused Energy Fund	1		O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	400	2.0000	19 670 601
			O	2012-12-05	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	2.0400	19 671 601
			O	2012-12-06	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	2.0300	19 672 601
Uranium One Inc.									
Actions ordinaires									
Shirvington, Phillip	4		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100 000)	1.8900	4 750
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100 000	1.8100	104 750
Valeant Pharmaceuticals International, Inc.									
Actions ordinaires									
Pearson, J. Michael	4, 5		O	2010-09-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2010-09-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 085 493
			O	2011-12-23	D	57 - Exercice de droits de souscription	57 692		
			M	2011-12-23	D	57 - Exercice de droits de souscription	57 691		2 104 497
			O	2012-04-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	115 504		
			M	2012-04-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	115 502		2 279 149
		R	O	2011-02-01	D	57 - Exercice de droits de souscription	805 671		1 891 164

Emetteur	Relation	Retard	État opé-ration	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Weldon, Ryan									
<i>Options</i>									
Weldon, Ryan			O	2011-08-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	155 642		2 046 806
		R	O	2012-02-01	D	57 - Exercice de droits de souscription	59 150		2 163 647
			O	2012-05-07	D	97 - Autre	(184 247)		
			M	2012-05-07	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(184 247)		2 094 902
	5		O	2012-12-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			52 318
Droits Restricted Share Units (RSUs)									
Pearson, J. Michael	4, 5		O	2010-09-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			2 877 241
			M	2010-09-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			2 877 241
		R	O	2010-10-04	D	56 - Attribution de droits de souscription	486 116		3 363 357
			O	2010-12-22	D	35 - Dividende en actions	116 813		3 480 170
			O	2011-02-01	D	57 - Exercice de droits de souscription	(750 917)		2 729 253
			O	2010-09-28	D	57 - Exercice de droits de souscription	(108 869)		
			M	2012-02-01	D	57 - Exercice de droits de souscription	(108 689)		2 787 517
	5		O	2012-12-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			21 085
Options									
Pearson, J. Michael	4, 5		O	2010-09-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			4 265 493
			M	2010-09-28	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			4 265 493
			O	2011-03-09	D	35 - Dividende en actions	112 658	4.2000USD	4 378 151
			O	2011-03-09	D	35 - Dividende en actions	54 977	12.8700USD	4 433 128
	5		O	2012-12-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			162 025
Veresen Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Eastman, Paul	5		O	2012-01-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4		736
			O	2012-02-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4		740
			O	2012-03-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4		744
			O	2012-04-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4		748
			O	2012-05-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4		752
			O	2012-06-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5		7 762
			O	2012-06-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5		7 757
			O	2012-07-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5		7 767
			O	2012-07-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	49		7 816
			O	2012-08-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5		7 821
			O	2012-08-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	49		7 821
			M	2012-08-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	48		7 869
			O	2012-09-21	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5		7 874
			O	2012-09-21	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	49		7 874
			M	2012-09-21	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	48		7 922
			O	2012-10-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5		7 927
			O	2012-10-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	47		7 974
			O	2012-11-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5		7 979
			O	2012-11-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	50		8 029
Vermilion Energy Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Ghersinich, Claudio	4		O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(94 400)	50.7000	2 368 500
Carrera Investments	PI		O	2012-12-05	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(94 400)	50.7000	2 368 500
Madison, William F.	4		O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 633)	51.0218USD	17 759
IRA	PI		O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 800	50.4916USD	7 440
			O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 833	50.4986USD	9 273
Volta Resources Inc.									
<i>Options</i>									
Pillay, Dylan	5		O	2012-12-12	D	52 - Expiration d'options	(66 667)	0.9000	963 334
Wallbridge Mining Company Limited									
<i>Actions ordinaires</i>									
HOLMES, WARREN	4		O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 500)	0.1550	2 473 500
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(43 000)	0.1500	2 430 500
West Fraser Timber Co. Ltd.									

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Emetteur									
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
<i>Actions échangeables Class B Common Shares exchangeable for Common Shares</i>									
Ketcham Kerr, Mary	3		O	2011-01-31	D	36 - Conversion ou échange	(25 000)		52 728
<i>Actions ordinaires</i>									
Ketcham Kerr, Mary	3		O	2011-01-31	D	36 - Conversion ou échange	25 000		98 624
Western Financial Group Inc.									
<i>Private employee share ownership preferred shares</i>									
Tannas, Scott	4, 5		O	2003-03-27	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			\$ 9 479.00
<i>unlisted employee share ownership plan preferred</i>									
Catherine, Rogers	5		O	1999-10-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			\$ 7 207.00
WestJet Airlines Ltd.									
<i>Actions ordinaires - Voting</i>									
Culmone, Vito	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	2 474	14.8700	6 567
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	19.8300	14 093
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	19.8200	12 493
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	19.8350	12 293
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	19.8200	12 093
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	19.7500	9 093
			O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	19.7400	4 093
Cummings, Robert	5		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	19.9440	26 515
Matthews, Wilmot Leslie	4		O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	19.1000	1 342 971
			O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	19.1000	1 342 871
			O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	19.3600	1 342 771
			O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(53 000)	19.0491	1 289 771
			O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(27 500)	19.3417	1 262 271
			O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(14 400)	19.4722	1 247 871
Pugliese, Ferio	5		O	2012-12-03	D	57 - Exercice de droits de souscription	926		36 049
			O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(904)	19.0989	35 145
			O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22)	19.2500	35 123
Saretsky, Gregg Albert	5		O	2012-12-03	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 799		81 311
			O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 734)	19.4005	78 577
			O	2012-12-04	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(65)	19.2500	61 653
			O	2012-12-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(16 859)	19.4070	61 718
<i>Droits 2008 Share Units</i>									
Pugliese, Ferio	5		O	2012-12-03	D	57 - Exercice de droits de souscription	(904)		7 632
<i>Droits 2009 Share Units</i>									
Saretsky, Gregg Albert	5		O	2012-12-03	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 734)		0
<i>Options 2011 Stock Options</i>									
Culmone, Vito	5		O	2012-12-07	D	51 - Exercice d'options	(9 727)	14.8700	19 457
Whistler Blackcomb Holdings Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Intrawest ULC	3		O	2012-12-04	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(9 092 500)	12.7500	3 750 000
KSL Capital Partners III GP, LLC	3								
Monroe CA BC Investments, LP	PI		O	2012-12-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-12-04	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	9 092 500	12.7500	9 092 500
White Tiger Gold Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Ramachandran, Ram	4		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(90 000)		10 000*
Whitecap Resources Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Dunlop, Darin Roy	5		O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(17 463)	8.6800	147 493*
Belinda Dunlop	PI		O	2012-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	17 463	8.6800	42 263*
Wildcat Exploration Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Fillion, Denis	4								
Scotia Bank	PI		O	2012-12-10	I	37 - Division ou regroupement d'actions	(898 022)		47 264

Emetteur	Relation	Retard	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-ri- se	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant	
Titre										
Initié										
Porteur inscrit										
Knowles, John Lewis	4, 5		O	2012-12-07	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(1 295 393)		68 178	
Lewis, Thomas Douglas	5		O	2012-12-07	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(152 950)		8 050	
Bons de souscription										
Fillion, Denis	4		O	2012-12-10	D	55 - Expiration de bons de souscription	(225 000)		0	
Knowles, John Lewis	4, 5		O	2012-02-02	D	55 - Expiration de bons de souscription	(64 285)		75 000	
			O	2012-11-09	D	55 - Expiration de bons de souscription	(75 000)		0	
Lewis, Thomas Douglas	5		O	2012-02-05	D	55 - Expiration de bons de souscription	(35 500)		0	
Options										
Fillion, Denis	4		O	2012-12-10	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(1 092 500)		57 500	
Knowles, John Lewis	4, 5		O	2012-06-28	D	52 - Expiration d'options	(500 000)		2 400 000	
			O	2012-12-07	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(617 500)		1 782 500	
			O	2012-12-07	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(617 500)		1 165 000	
			O	2012-12-07	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(332 500)		832 500	
			O	2012-12-07	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(237 500)		595 000	
			O	2012-12-07	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(475 000)		120 000	
Lewis, Thomas Douglas	5		O	2012-12-07	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(237 500)		762 500	
			O	2012-12-07	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(237 500)		525 000	
			O	2012-12-07	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(475 000)		50 000	
Williams Creek Gold Limited										
Actions ordinaires										
Interinvest Corporation	3									
Interinvest US	PI		O	2012-11-30	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	62 000	0.2100USD	11 935 879	
			R	O	2012-11-30	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	0.2800USD	11 938 879
			O	2012-12-04	C	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(63 000)		11 875 879	
			O	2012-12-04	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.2400USD	11 880 879	
World Energy Solutions, Inc.										
Actions ordinaires										
Libbey, Edward	4		O	2012-12-07	D	46 - Contrepartie de services	279	4.4900USD	116 939	
Wellard, John	4		O	2012-12-07	D	46 - Contrepartie de services	1 392	4.4900USD	19 182	
Wolfe, Thad	4		O	2012-12-07	D	46 - Contrepartie de services	1 114	4.4900USD	22 617	
Xebec Adsorption Inc.										
Actions ordinaires										
Sorschak, Kurt	4, 5, 3		O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	0.2950	1 419 196	
Zargon Oil & Gas Ltd.										
Actions ordinaires										
Hansen, Craig Henry	4, 5		O	2012-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 500	8.0000	170 351	
			O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 700	7.9100	178 051	
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	7.7500	193 051	
			O	2012-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	7.7500	198 051	
			O	2012-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	7.7600	208 051	
C Hansen - Registered	PI		O	2012-12-06	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	600	7.8900	516 885	
Kergan, Brian	5		O	2012-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 400	7.8700	16 193	
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	7.8200	21 193	
			O	2012-12-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	7.7600	26 193	
ZCL Composites Inc.										
Options										
Bachmeier, Ronald Marvin	7		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	50 000	4.7200	185 000	
Bentley, David Bruce McEwen	4		O	2012-05-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI				
			O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	20 000		20 000	
Comez, Leonard A.	4		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	20 000	4.7200	100 000*	
Demuth, Katherine Lynne	5		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	40 000	4.7200	115 000	
Franceschini, Anthony P.	4		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	25 000	4.7200	85 000	
Gill, Kapul	5		O	2012-09-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			40 000	
Graham, Roderick William	4		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	20 000	4.7200	45 000	
			O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	20 000	4.7200	125 000	
Lafferty, Bernard Allan	5		O	2012-12-06	D	50 - Attribution d'options	3 000	4.7200	36 000	

Émetteur	Relation	Re-tard	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
Olson, Allan Stuart	4		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	20 000	4.7200	80 000
Pejs, Michael	5		O	2012-12-05	D	50 - Attribution d'options	12 500	4.7200	37 500
Roozen, Harold	4								
Rocor Holdings Ltd.	PI		O	2012-12-06	C	50 - Attribution d'options	20 000	4.7200	100 000

ANNEXE 3 LISTE DES OPÉRATIONS D'INITIÉS DÉCLARÉES HORS DÉLAI (FORMAT ÉLECTRONIQUE - SEDI)**À partir du 1^{er} novembre 2010, le délai de dépôt d'une déclaration d'initié passera donc à cinq jours civils (sauf pour les déclarations initiales)**

Vous trouverez, sous la présente annexe, une liste des opérations d'initiés déclarées hors délai dans le Système électronique de déclaration des initiés (SEDI). Il s'agit de la liste des initiés qui n'ont pas déclaré leur emprise ou une modification à leur emprise à l'intérieur des délais prescrits par la Loi. Cette liste est publiée chaque semaine, mais les opérations déclarées hors délai n'y apparaissent qu'une seule fois.

Le détail des opérations déposées en retard est publié à l'Annexe B1 (Déclarations d'initiés SEDI). Ces opérations sont codifiées « R ».

L'information publiée dans cette annexe est tirée du rapport hebdomadaire produit par le Système électronique de déclaration des initiés (SEDI).

Les initiés ou leurs agents autorisés sont responsables des informations entrées dans le système et, par conséquent, de celles contenues dans le présent rapport. L'information entrée directement dans SEDI prévaut toutefois sur celle présentée ci-dessous. Certaines informations entrées par les initiés ou leurs agents, qui ne sont pas automatiquement traduites par le système, peuvent être publiées en français ou en anglais.

Le personnel rappelle aux initiés qu'ils doivent, en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières (LVM), déclarer leur emprise ou une modification à leur emprise sur les titres d'un émetteur assujetti au Québec de façon exacte et claire et ce, dans un délai de dix jours, sauf dans certains cas précis.

L'initié qui ne déclare pas, dans les délais requis, toute modification à son emprise sur les titres de l'émetteur à l'égard duquel il est initié peut être tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire ou être passible d'une amende à la suite d'une poursuite pénale.

La sanction administrative pécuniaire est prévue à l'article 274.1 LVM et à l'article 271.14 du Règlement sur les valeurs mobilières (RVM). Cette sanction administrative pécuniaire est imposée aux initiés des émetteurs assujettis pour lesquels le Québec agit à titre d'autorité principale. Afin de bien les identifier, les opérations de ces initiés apparaissent en caractère gras dans la présente Annexe. Cette sanction administrative pécuniaire est de 100 \$ par omission de déclarer pour chaque jour au cours duquel il est en défaut, jusqu'à concurrence d'une somme maximale de 5 000 \$.

L'infraction pouvant faire l'objet d'une poursuite pénale est prévue à l'article 202 LVM. Sauf disposition particulière, toute personne qui contrevient à une disposition de la LVM commet une infraction et est passible d'une amende minimale, selon le plus élevé des montants, de 2 000 \$ dans le cas d'une personne physique et de 3 000 \$ dans le cas d'autres personnes, ou du double du bénéfice réalisé. Le montant maximal de l'amende est, selon le plus élevé des montants, de 150 000 \$ dans le cas d'une personne physique et de 200 000 \$ dans le cas d'autres personnes, ou du quadruple du bénéfice réalisé. Pour informations, veuillez communiquer avec l'Autorité des marchés financiers.

Opérations d'initiés déclarées hors délai					
Initié	Émetteur	Date de l'opération	Date de réception	Autorité principale	
Absolute Software Corporation	Absolute Software Corporation	2012-11-08	2012-12-11	BC	
	Absolute Software Corporation	2012-11-09	2012-12-11	BC	
	Absolute Software Corporation	2012-11-12	2012-12-11	BC	
	Absolute Software Corporation	2012-11-13	2012-12-11	BC	
	Absolute Software Corporation	2012-11-14	2012-12-11	BC	
	Absolute Software Corporation	2012-11-15	2012-12-11	BC	
	Absolute Software Corporation	2012-11-16	2012-12-11	BC	
	Absolute Software Corporation	2012-11-19	2012-12-11	BC	
	Absolute Software Corporation	2012-11-20	2012-12-11	BC	
	Absolute Software Corporation	2012-11-21	2012-12-11	BC	
	Absolute Software Corporation	2012-11-22	2012-12-11	BC	
	Absolute Software Corporation	2012-11-23	2012-12-11	BC	
Alspach, Shaun	Shoreline Energy Corp.	2012-11-30	2012-12-09	AB	
Aubertin, Roger	MONETA PORCUPINE MINES INC.	2012-12-05	2012-12-11	ON	
Axia NetMedia Corporation	Axia NetMedia Corporation	2012-09-06	2012-12-10	AB	
Brewster, Jason Allen Ross	Anconia Resources Corp.	2012-11-30	2012-12-07	ON	
Cappuccitti, Rocco	Les Aliments Maple Leaf Inc.	2012-12-05	2012-12-11	ON	
Chouinard, Roger	First Capital Realty Inc.	2012-10-05	2012-12-10	ON	
Cochlan, Scott Robert	Canadian Energy Services & Technology Corp.	2012-12-06	2012-12-12	AB	
Colborne, Paul	Cequence Energy Ltd.	2012-12-06	2012-12-12	AB	
	Crescent Point Energy Corp.	2012-12-06	2012-12-12	AB	
	Legacy Oil + Gas Inc.	2012-12-06	2012-12-12	AB	
	Surge Energy Inc.	2012-12-06	2012-12-12	AB	
Connor, Gerald R.	Allied Properties Real Estate Investment Trust	2012-11-26	2012-12-06	ON	
Curtin, Daniel John	Les Aliments Maple Leaf Inc.	2012-11-28	2012-12-11	ON	
	Les Aliments Maple Leaf Inc.	2012-11-29	2012-12-11	ON	

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	Émetteur	Date de l'opération	Date de réception	Autorité principale
	Les Aliments Maple Leaf Inc.	2012-11-30	2012-12-11	ON
dato, edward j	Regal Lifestyle Communities Inc.	2012-10-16	2012-12-06	ON
Davies, Gordon Allan	Open Text Corporation	2012-11-23	2012-12-12	ON
Davila, Ramon	First Majestic Silver Corp.	2012-11-28	2012-12-06	BC
Després, Robert	Fonds de placement immobilier Cominar	2012-08-13	2012-12-12	QC
Donaldson, Thomas Gerard	CanWel Building Materials Group Ltd. (formerly, Canwel Holdings Corporation)	2012-12-03	2012-12-10	BC
Funk, Laurelle	Enerflex Ltd.	2012-12-06	2012-12-12	AB
Goldgut, Harry	Brookfield Asset Management Inc.	2012-05-31	2012-12-10	ON
	Brookfield Asset Management Inc.	2012-06-08	2012-12-10	ON
Goodman, Ned	Dundee Precious Metals Inc.	2012-11-22	2012-12-11	ON
Hearne, Thomas Joseph	theScore, Inc.	2012-11-28	2012-12-07	ON
Hunt, Steve	Open Text Corporation	2012-11-23	2012-12-12	ON
Interinvest Corporation	Williams Creek Gold Limited	2012-11-30	2012-12-06	BC
Jenkins, P. Thomas	Open Text Corporation	2012-11-23	2012-12-12	ON
Kenyon, John Michael	Detour Gold Corporation	2012-12-04	2012-12-11	ON
Kini, Sujeet	Open Text Corporation	2012-11-23	2012-12-12	ON
Kozak, Brian	First Capital Realty Inc.	2012-06-07	2012-12-10	ON
Lamond, Robert William	Tuscany Energy Ltd.	2012-11-30	2012-12-06	AB
Lavergne, Brian	Storm Resources Ltd.	2012-12-05	2012-12-11	AB
Lean, Ralph E.	theScore, Inc.	2012-11-28	2012-12-07	ON
Leclerc, Aline	Matamec Explorations Inc.	2012-11-28	2012-12-07	QC
Levy, Benjamin David	theScore, Inc.	2012-11-28	2012-12-07	ON
Levy, John S.	theScore, Inc.	2012-11-28	2012-12-07	ON

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	Émetteur	Date de l'opération	Date de réception	Autorité principale
Liik, Michael M.	Cymat Technologies Ltd.	2012-11-30	2012-12-06	ON
Lillico, Connie	First Majestic Silver Corp.	2012-11-28	2012-12-06	BC
Louden, Richard John	Argent Energy Trust	2012-11-29	2012-12-06	AB
	Argent Energy Trust	2012-11-30	2012-12-06	AB
McCallum, Robert A.	First Majestic Silver Corp.	2012-11-28	2012-12-06	BC
McFeeters, Paul	Open Text Corporation	2012-11-23	2012-12-12	ON
McManus, John	Taseko Mines Limited	2012-09-24	2012-12-07	BC
	Taseko Mines Limited	2012-09-28	2012-12-07	BC
Merker, Brian	theScore, Inc.	2012-11-28	2012-12-07	ON
Mix, Helen May	Boardwalk Real Estate Investment Trust	2012-11-20	2012-12-05	AB
Newson, Patricia Marie	Long Run Exploration Ltd.	2012-12-01	2012-12-07	AB
Palacios, Martin Ernesto	First Majestic Silver Corp.	2012-11-28	2012-12-06	BC
Paravi, Anna	Enerflex Ltd.	2012-12-06	2012-12-12	AB
Pearson, J. Michael	Valeant Pharmaceuticals International, Inc.	2010-10-04	2012-12-12	QC
	Valeant Pharmaceuticals International, Inc.	2011-02-01	2012-12-10	QC
	Valeant Pharmaceuticals International, Inc.	2012-02-01	2012-12-10	QC
PENROSE, DOUGLAS JOHN	First Majestic Silver Corp.	2012-11-28	2012-12-06	BC
Pezzotti, Tony	First Majestic Silver Corp.	2012-11-28	2012-12-06	BC
Pike, Jeffrey Warren	Kensington Global Private Equity Fund	2012-12-05	2012-12-11	ON
Polman, Raymond L.	First Majestic Silver Corp.	2012-11-28	2012-12-06	BC
Prevost, Guy	Crailar Technologies Inc.	2012-12-03	2012-12-10	BC
Prud'homme, Sylvie	Matamec Explorations Inc.	2012-11-28	2012-12-07	QC
PULLEN, GRAHAM	Open Text Corporation	2012-11-23	2012-12-12	ON
Rabinowicz, Daniel	Reitmans (Canada) Limitée	2012-12-03	2012-12-11	QC

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	Émetteur	Date de l'opération	Date de réception	Autorité principale
Rancourt, Jean-Pierre	SECTION ROUGE MEDIA INC	2012-12-03	2012-12-11	QC
Read, Kenneth J.	theScore, Inc.	2012-11-28	2012-12-07	ON
Reyes, Catherine Blanca	Enerflex Ltd.	2012-12-06	2012-12-12	AB
Saunders, Peter Bryce	The Second Cup Ltd.	2012-11-21	2012-12-10	ON
Schneider, Lorry H.	theScore, Inc.	2012-11-28	2012-12-07	ON
Scholes, Mark A.	theScore, Inc.	2012-11-28	2012-12-07	ON
Schultz, Dean	Shoreline Energy Corp.	2012-11-30	2012-12-06	AB
SHAW, DAVID ANDREW	First Majestic Silver Corp.	2012-11-28	2012-12-06	BC
Softchoice Corporation	Softchoice Corporation	2011-12-02	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2011-12-02	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-03-19	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-03-19	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-03-20	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-05-23	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-05-23	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-05-23	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-05-24	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-05-25	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-05-25	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-05-25	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-05-28	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-05-29	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-05-30	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-05-30	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-05-31	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-06-01	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-06-05	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-06-05	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-06-13	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-06-13	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-06-13	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-06-19	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-06-19	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-06-19	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-06-21	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-06-21	2012-12-06	ON

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	Émetteur	Date de l'opération	Date de réception	Autorité principale
	Softchoice Corporation	2012-06-22	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-06-22	2012-12-06	ON
	Softchoice Corporation	2012-09-04	2012-12-07	ON
	Softchoice Corporation	2012-09-04	2012-12-07	ON
	Softchoice Corporation	2012-09-04	2012-12-07	ON
	Softchoice Corporation	2012-09-06	2012-12-07	ON
	Softchoice Corporation	2012-09-07	2012-12-07	ON
	Softchoice Corporation	2012-09-07	2012-12-07	ON
	Softchoice Corporation	2012-09-10	2012-12-07	ON
	Softchoice Corporation	2012-09-10	2012-12-07	ON
	Softchoice Corporation	2012-09-11	2012-12-07	ON
	Softchoice Corporation	2012-09-11	2012-12-07	ON
	Softchoice Corporation	2012-09-17	2012-12-07	ON
	Softchoice Corporation	2012-09-17	2012-12-07	ON
	Softchoice Corporation	2012-09-27	2012-12-07	ON
Steven, Graham				
	Enerflex Ltd.	2012-12-06	2012-12-12	AB
Thompson, Peter				
	Response Biomedical Corp	2012-12-05	2012-12-11	BC
Thomson, William				
	theScore, Inc.	2012-11-28	2012-12-07	ON
Todd, John				
	First Capital Realty Inc.	2012-10-03	2012-12-10	ON
Verschuren, Annette Marie				
	Air Canada	2012-11-27	2012-12-06	QC
Wayland, David				
	TECSYS Inc.	2012-12-03	2012-12-10	QC
West Face Capital Inc.				
	Connacher Oil and Gas Limited	2012-11-27	2012-12-07	AB
	Connacher Oil and Gas Limited	2012-11-28	2012-12-07	AB
Wight, Greg D.				
	Algoma Central Corporation	2012-12-05	2012-12-11	ON
Young, Robert John				
	First Majestic Silver Corp.	2012-11-28	2012-12-06	BC
Zega, Mark				
	theScore, Inc.	2012-11-28	2012-12-07	ON

ANNEXE 4 - LISTE DES SOCIÉTÉS ADMISSIBLES AU RÉGIME D'ÉPARGNE-ACTIONS II

Dénomination	Mode de placement	Date du placement ou de la décision anticipée	Titres	Date maximale d'admissibilité
AEterna Zentaris Inc.	Actions inscrites	2009-08-05	Actions ordinaires	2012-12-31
CO ₂ Solution inc.	Actions inscrites	2011-08-12	Actions ordinaires	2014-12-31
Corporation Groupe Mercator Transport	Actions inscrites	2010-07-14	Actions ordinaires	2013-12-31
Corporation Technologies Wanted	Actions inscrites	2009-07-22	Actions ordinaires	2012-12-31
DEQ Systèmes Corp.	Actions inscrites	2010-03-26	Actions ordinaires	2013-12-31
Diagnocure Inc.	Actions inscrites	2010-11-23	Actions ordinaires	2013-12-31
Gastem Inc.	Actions inscrites	2010-07-05	Actions ordinaires	2013-12-31
Groupe Bikini Village inc.	Actions inscrites	2009-08-18	Actions ordinaires	2012-12-31
Groupe CVTech inc	Placement privé	2009-06-16	Actions ordinaires	2012-12-31
Groupe d'Alimentation MTY Inc.	Actions inscrites	2009-11-12	Actions ordinaires	2012-12-31
Groupe de Jeux Amaya Inc.	Actions inscrites	2012-07-05	Actions ordinaires	2015-12-31
Groupe GDG Environnement ltée	Actions inscrites	2009-07-24	Actions ordinaires	2012-12-31
Groupe Opmedic Inc.	Actions inscrites	2009-07-20	Actions ordinaires	2012-12-31
H ₂ O Innovation inc.	Placement privé	2009-06-16	Actions ordinaires	2012-12-31
Innoventé inc.	Actions inscrites	2011-10-25	Actions ordinaires	2014-12-31
Intema Solutions Inc.	Actions inscrites	2009-10-22	Actions ordinaires	2012-12-31
Labopharm inc.	Actions inscrites	2009-08-05	Actions ordinaires	2012-12-31
Laboratoires Paladin	Actions inscrites	2009-09-03	Actions ordinaires	2012-12-31
Medicago Inc.	Actions inscrites	2011-07-12	Actions ordinaires	2014-12-31
Mines Richmond Inc.	Actions inscrites	2010-02-28	Actions ordinaires	2013-12-31
Nemaska Lithium Inc.	Actions inscrites	2011-12-16	Actions ordinaires	2014-12-31

Dénomination	Mode de placement	Date du placement ou de la décision anticipée	Titres	Date maximale d'admissibilité
Neptune Technologies & Bioressources Inc.	Actions inscrites	2010-03-01	Actions ordinaires	2013-12-31
Noveko International inc.	Actions inscrites	2009-10-20	Actions ordinaires	2012-12-31
Novik inc.	Actions inscrites	2010-01-14	Actions ordinaires	2013-12-31
Opsens Inc.	Actions inscrites	2009-12-22	Actions ordinaires	2012-12-31
Parta Dialogue Inc.	Actions inscrites	2012-03-28	Actions ordinaires	2015-12-31
Pétrolia Inc.	Actions inscrites	2012-04-27	Actions ordinaires	2015-12-31
Prosep Inc.	Actions inscrites	2010-04-06	Actions ordinaires	2013-12-31
PyroGenèse Canada Inc.	Actions inscrites	2011-11-08	Actions ordinaires	2014-12-31
Ressources Métanor Inc.	Actions inscrites	2012-01-16	Actions ordinaires	2015-12-31
Roctest Ltée	Actions inscrites	2009-07-20	Actions ordinaires	2012-12-31
Sherbrook SBK Corp.	Actions inscrites	2011-06-17	Actions ordinaires	2014-12-31
Sofame Technologies Inc.	Placement privé	2009-03-24	Actions ordinaires	2012-12-31
Solutions Extenway Inc.	Actions inscrites	2011-07-18	Actions ordinaires	2014-12-31
Technologies 20-20 Inc.	Actions inscrites	2009-12-11	Actions ordinaires	2012-12-31
Technologies D-Box inc.	Placement privé	2010-09-28	Actions ordinaires	2013-12-31
Technologies SENSIO inc.	Actions inscrites	2012-09-12	Actions ordinaires	2015-12-31
Technologies Sonomax Inc.	Actions inscrites	2011-08-17	Actions ordinaires	2014-12-31
Theratechnologies inc.	Actions inscrites	2009-07-22	Actions ordinaires	2012-12-31
TSO ₃ inc.	Actions inscrites	2012-04-17	Actions ordinaires	2015-12-31
Urbanimmersive Technologies Inc.	Actions inscrites	2012-10-01	Actions ordinaires	2015-12-31
Warnex Inc.	Actions inscrites	2009-07-20	Actions ordinaires	2012-12-31
Xebec Adsorption Inc.	Actions inscrites	2010-09-13	Actions ordinaires	2013-12-31
Zoommed Inc.	Actions inscrites	2010-05-10	Actions ordinaires	2013-12-31

7.

Bourses, chambres de compensation, organismes d'autorégulation et autres entités réglementées

- 7.1 Avis et communiqués
 - 7.2 Réglementation de l'Autorité
 - 7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées
 - 7.4 Autres consultations
 - 7.5 Autres décisions
-

7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Avis de publication

Avis multilatéral 23-313 du personnel des ACVM : Décisions générales dispensant les participants au marchés de l'application de certaines dispositions du Règlement 23-103 sur la négociation électronique et position du personnel de la CVMO

(Texte publié ci-dessous)

Avis multilatéral 23-313 du personnel des ACVM

Décisions générales dispensant les participants au marché de l'application de certaines dispositions du *Règlement 23-103 sur la négociation électronique* et position du personnel de la CVMO

Contexte

Le *Règlement 23-103 sur la négociation électronique* (le « règlement ») institue un cadre de gestion des risques liés à la négociation électronique. Il entre en vigueur le 1^{er} mars 2013.

Depuis la publication¹ de la version définitive du règlement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») ont reçu des commentaires et des questions concernant la mise en œuvre de certaines de ses dispositions. Pour mieux cerner le degré de préparation des participants au marché à la mise en œuvre du règlement, les ACVM et l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) ont sondé les membres de l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM) sur le sujet.

Certains membres de l'ACCVM se sont dit inquiets quant à leur capacité à terminer de façon satisfaisante d'ici le 1^{er} mars 2013 les essais sur les contrôles automatisés avant les opérations exigés au sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 de l'article 3 du règlement. Cette disposition prévoit que les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance du participant au marché doivent être raisonnablement conçus pour limiter systématiquement le risque financier auquel il est exposé, notamment par les moyens suivants :

- i)* en empêchant la saisie d'un ou de plusieurs ordres qui entraîneraient le dépassement des seuils de crédit ou de capital préétablis du participant au marché et, le cas échéant, d'un client auquel il octroie un accès au marché;
- ii)* en empêchant la saisie d'un ou de plusieurs ordres qui excèdent les paramètres préétablis de cours ou de taille.

Nous estimons que les contrôles automatisés avant les opérations jouent un rôle important dans la gestion des risques liés à la négociation électronique. Toutefois, nous sommes également d'avis que ces contrôles pourraient poser d'autres risques pour nos marchés s'ils étaient mis en place avant d'avoir pu faire l'objet d'essais satisfaisants. Par conséquent, certains membres des ACVM ont prononcé des décisions générales similaires (les « décisions ») ou des membres de leur personnel ont pris position sur leur mise à l'essai et leur mise en œuvre.

¹ *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, 13 septembre 2012, Vol. 9, n° 37, page 915.

Dispense provisoire de la mise en œuvre des contrôles automatisés avant les opérations ouverte aux participants au marché

Les membres des ACVM du Québec, de la Colombie-Britannique et de l'Alberta ont prononcé des décisions similaires qui s'appliqueront le 1^{er} mars 2013 et prévoient une dispense temporaire pour les participants au marché. Est dispensé de l'application du sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 de l'article 3 du règlement le participant au marché qui met à l'essai les contrôles automatisés avant les opérations qui y sont prévus avant le 1^{er} mars 2013. La dispense accordée en vertu de ces décisions prend fin le 31 mai 2013.

On peut prendre connaissance des décisions sur les sites Web suivants :

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.com
www.besc.bc.ca

Nous signalons que le personnel des autres territoires membres des ACVM, à l'exception de l'Ontario, envisage de recommander à ses décideurs de prononcer également une décision générale prévoyant une dispense de l'application du sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 de l'article 3 du règlement.

Position du personnel de la CVMO

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) ne prononcera pas de décision générale puisque les décisions de cette nature ne sont pas permises en vertu de la législation en valeurs mobilières de l'Ontario.

Le personnel de la CVMO s'attend à ce que les participants au marché se conforment de leur mieux à l'obligation susmentionnée d'ici le 1^{er} mars 2013. Cependant, il estime qu'il n'est pas dans l'intérêt public de recommander ou de prendre des sanctions à l'encontre du participant au marché qui ne pourrait terminer la mise en œuvre lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) le participant au marché met à l'essai les contrôles automatisés avant les opérations prévus au sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 de l'article 3 du règlement avant le 1^{er} mars 2013;

b) il termine la mise à l'essai des contrôles et les met entièrement en œuvre avant le 31 mai 2013.

Toutes les autres dispositions du règlement doivent être mise en œuvre avant le 1^{er} mars 2013.

Nous signalons que l'OCRCVM a adopté une approche comparable à l'égard des exigences des Règles universelles d'intégrité du marché relativement à la mise à l'essai et à la mise en œuvre des contrôles automatisés avant les opérations.

Pour répondre aux autres questions posées sur le règlement, nous prévoyons publier sous peu un avis du personnel des ACVM sur les questions les plus fréquemment posées à son sujet.

Questions

Pour toute question concernant le présent avis ou les décisions, prière de s'adresser aux personnes suivantes :

<p>Élaine Lanouette Autorité des marchés financiers elaine.lanouette@lautorite.qc.ca 514-395-0337, poste 4321</p>	<p>Serge Boisvert Autorité des marchés financiers serge.boisvert@lautorite.qc.ca 514-395-0337, poste 4358</p>
<p>Sonali GuptaBhaya Commission des valeurs mobilières de l'Ontario sguptabhaya@osc.gov.on.ca 416-593-2331</p>	<p>Tracey Stern Commission des valeurs mobilières de l'Ontario tstern@osc.gov.on.ca 416-593-8167</p>
<p>Paul Romain Commission des valeurs mobilières de l'Ontario promain@osc.gov.on.ca 416-204-8991</p>	<p>Meg Tassie British Columbia Securities Commission mtassie@bcsc.ca 604-899-6819</p>
<p>Shane Altbaum Alberta Securities Commission shane.altbaum@asc.ca 403-355-3889</p>	

Le 7 décembre 2012

7.2 RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

7.3.1 Consultation

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») – Modifications à l'article C-1802 – Normes de livraison de la règle C-18 de la CDCC – Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de trente ans (LGB)

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications à l'article C-1802. Les modifications proposées consistent à modifier l'échéance du panier des obligations livrables d'une période de temps à court de 21 à 33 ans à un minimum de 25 ans.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 7 janvier 2013, à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Hélène Francoeur
Analyste expert
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4327
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4327
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : helene.francoeur@lautorite.qc.ca

La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (la « CDS ») – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS – Classement multiple des adhérents à mandat restreint

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications importantes aux Règles de la CDS. Les modifications proposées visent à augmenter le nombre de catégories pouvant servir à classer un adhérent à mandat restreint.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 14 janvier 2013, à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Danielle Boudreau
Analyste
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4322
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
Courrier électronique : danielle.boudreau@lautorite.qc.ca

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modifications des procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations - Implantation des prix implicites pour les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ), les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF) et les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB)

L'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications aux procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations. Les modifications proposées visent à permettre l'implantation des prix implicites pour les contrats à terme CGZ, CGF et LGB.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 14 janvier 2013, à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Télécopieur : 514 864-6381

Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.gc.ca

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Éric Mailhot

Analyste

Direction principale de l'encadrement des structures de marché

Autorité des marchés financiers

Téléphone : 514 395-0337, poste 4357

Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4357

Télécopieur : 514 873-7455

Courrier électronique : eric.mailhot@lautorite.gc.ca



AVIS AUX MEMBRES

No. 2012 – 233

Le 6 décembre 2012

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATION À L'ARTICLE C-1802 NORMES DE LIVRAISON DE LA RÈGLE C-18 DE LA CDCC CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE TRENTE ANS (LGB)

Le 2 novembre 2012, le conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) a approuvé une modification aux règles de la CDCC. La modification proposée consiste à modifier l'échéance du panier des obligations livrables d'une période de temps à courir de 21 à 33 ans à un minimum de 25 ans.

Veillez trouver ci-joint un document d'analyse de même que la modification proposée.

Processus d'établissement de règles

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 12 de la *Loi sur les instruments dérivés* (Québec) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité).

Le Conseil d'administration de la CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les règles de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis. Prière de soumettre ces commentaires à:

Me Pauline Ascoli
Secrétaire adjoint
Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800 square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

The Exchange Tower	800, square Victoria
130, rue King ouest, 5 ^{ème} étage	3 ^{ème} étage
Toronto, Ontario	Montréal (Québec)
M5X 1J2	H4Z 1A9
Tél. : 416-367-2463	Tél. : 514-871-3545
Téloc. : 416-367-2473	Téloc. : 514-871-3530
www.cdcc.ca	

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité à l'attention de :

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse, C.P. 246
800, square Victoria, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Pour toutes questions ou informations, les membres compensateurs peuvent communiquer avec le service aux membres de la CDCC.

Glenn Goucher
Président et chef de la compensation



MODIFICATION DES NORMES DE LIVRAISON

CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE TRENTE ANS (LGB)

MODIFICATION DE L'ARTICLE C-1802 NORMES DE LIVRAISON DE LA RÈGLE C-18 DE LA CDCC

A. APERÇU

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») propose de modifier les normes de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (le « LGB ») afin de changer la fourchette de la période de temps à courir avant l'échéance du panier des obligations livrables, pour la faire passer d'entre 21 et 33 ans à au moins 25 ans. La CDCC doit modifier sa règle pour tenir compte de ce changement.

L'analyse de la Bourse intitulée « Modification des normes de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de trente ans (LGB) » est jointe aux présentes en vue de fournir les renseignements de base nécessaires à la compréhension de la modification.

B. ANALYSE

Nature et objet de la modification proposée

Le paragraphe C-1802(1) des règles de la CDCC régit le processus de livraison des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de trente ans. La CDCC propose de modifier ses règles afin de supprimer le critère actuel voulant que, pour qu'une obligation puisse faire l'objet d'une livraison, la fourchette de la période de temps à courir avant l'échéance soit d'entre 21 et 33 ans, et de remplacer le critère susmentionné par celui voulant que, pour qu'une obligation puisse faire l'objet d'une livraison, sa période de temps à courir avant l'échéance soit d'au moins 25 ans.

Description et analyse des répercussions

La modification proposée ferait en sorte que seules les obligations ayant une période de temps à courir avant l'échéance d'au moins 25 ans seraient livrées quand un membre compensateur de la CDCC livrerait une position vendeur sur un contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de trente ans.

Processus de rédaction

La modification proposée a été rédigée en interne à la suite des modifications proposées par la Bourse.

Incidences sur les systèmes technologiques

La modification proposée ne devrait avoir aucun effet sur les systèmes technologiques de la CDCC, les membres compensateurs ou les autres participants au marché.

Modèle de référence

La modification proposée s'aligne sur les opérations d'autres contreparties centrales mondiales présentes sur le marché à terme, comme le

- CME Group U.S. Treasury Bond Futures

L'article 18101.A du manuel des règles du CME Group prévoit un processus similaire qui définit les caractéristiques, plus précisément le terme jusqu'à l'échéance, des obligations pouvant être livrées dans le cadre des contrats à terme sur obligations du Trésor américain du Groupe CME.

Se référer à : <http://www.cmegroup.com/rulebook/CBOT/V/18/18.pdf>

Intérêt public

La modification proposée aux règles de la CDCC ne nuit pas à l'intérêt public.

C. PROCESSUS

La modification réglementaire proposée est soumise pour approbation au Conseil de la CDCC. Aussitôt l'approbation obtenue, la modification proposée, y compris la présente analyse, sera soumise à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif. La modification proposée et l'analyse seront également soumises pour approbation à la Banque du Canada conformément à l'accord de surveillance réglementaire.

D. DOCUMENTS EN ANNEXE

- Règle C-18 modifiée de la CDCC : Contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans.
- Analyse de la Bourse intitulée « Modification des normes de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de trente ans (LGB) » (sans les documents en annexe).

RÈGLE C-18 CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU CANADA — 30 ANS (SYMBOLE LGB)

Les articles de la présente règle C-18 s'appliquent uniquement aux contrats à terme dont le bien sous-jacent porte sur des obligations du gouvernement du Canada définies à l'article C-1802, appelés aux présentes « contrats à terme sur obligations du Canada — 30 ans ». Aux fins de clarification, la présente règle C-18 remplace la règle C-11 uniquement dans les cas où le bien sous-jacent porte sur des obligations du Canada — 30 ans.

Article C-1801 Définitions

Malgré l'article A-102, les expressions suivantes relatives aux contrats à terme sur obligations du Canada — 30 ans sont définies comme suit :

« bien sous-jacent » — obligations du gouvernement du Canada qui satisfont aux critères établis à l'article C-1802 de la présente règle;

« fichier d'assignation » — fichier informatique constitué de manière que les avis de livraison soient assignés selon la méthode du premier arrivé, premier sorti, conformément à l'article C-1805.

Article C-1802 Normes de livraison

- 1) Pour tous les contrats à terme sur obligations du Canada — 30 ans
- a) La quotité de livraison en exécution de contrats à terme sur obligations du Canada — 30 ans consiste en des obligations du gouvernement du Canada qui n'échoient pas et qui ne peuvent être rachetables avant au moins un minimum de 25+ ans ~~et au plus 33 ans~~ à partir du premier jour du mois de livraison, qui comportent un coupon au taux de 6%, une valeur nominale globale de 100 000 \$ à l'échéance et un montant nominal en cours, déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable, d'au moins 3,5 milliards de dollars, qui sont émises et livrées au plus tard le quinzième jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison et qui sont initialement émises dans le cadre d'une adjudication pour une échéance de 30 ans.

Toutes les obligations d'une quotité de livraison doivent être de la même émission.

- b) Substitution — au gré du membre compensateur qui détient la position vendeur, les obligations dont les coupons sont à un taux autre que 6% sont livrables avec escompte, pour ce qui est des obligations avec coupons de moins de 6%, et avec prime, pour ce qui est des obligations avec coupons de plus de 6%. Le montant de la prime ou de l'escompte à l'égard de chaque émission livrable différente est déterminé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation portant un intérêt de 6% et qui se vend à sa valeur au pair. Le prix auquel une obligation

comportant une date d'échéance et un taux de coupon donnés rapportera 6% sera déterminé selon les facteurs de concordance des obligations établies par la bourse où le contrat à terme se négocie. Le montant de règlement de la quotité de livraison est de 1 000 \$ multiplié par le produit de ce prix et le prix de règlement de la série de contrats à terme sur obligations du Canada — 30 ans. L'intérêt couru sur les obligations est à la charge du membre compensateur qui prend livraison de celles-ci.

- c) La bourse où se négocie le contrat à terme doit publier une liste d'émissions livrables avant chaque mois de livraison. L'échéance d'une émission donnée est calculée en périodes entières de trois mois, (en arrondissant au trimestre le plus rapproché) à partir du premier jour du mois de livraison. Les nouvelles émissions d'obligations du gouvernement du Canada qui sont conformes aux normes précisées dans le présent article doivent être ajoutées à la liste d'émissions livrables au fur et à mesure qu'elles sont émises par le gouvernement du Canada. Si, dans le cadre d'une émission régulière ou d'une adjudication, le gouvernement du Canada procède à la réouverture d'une obligation qui n'a pas été émise dans le cadre d'une adjudication pour une échéance de 30 ans et qui respecte par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle, rendant ainsi la nouvelle émission non distinctive de l'émission existante, alors l'ancienne émission est réputée respecter les normes de la présente règle et devient admissible à la livraison à condition que le montant total de réouverture de l'émission en question au cours des 12 derniers mois qui précèdent la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison soit d'au moins 3,5 milliards de dollars en valeur nominale. La Bourse a le droit d'exclure toute nouvelle émission de sa liste d'émissions livrables ou de ne pas juger acceptables aux fins de livraison des émissions en circulation, même si elles sont conformes en tous autres points aux normes stipulées dans le présent article.
- d) Dans l'éventualité où la Société juge qu'il y a une pénurie d'émissions d'obligations du gouvernement du Canada pouvant être livrées, elle peut désigner toute autre émission d'obligations du Canada qu'elle juge acceptable aux fins de la livraison prévue en vertu des contrats à terme sur obligations du Canada — 30 ans, et elle peut annoncer tout rajustement du montant du règlement qu'elle considère approprié et équitable.

Article C-1803 Présentation d'avis de livraison

- 1) Un membre compensateur qui détient une position vendeur sur la série actuellement livrable et qui désire effectuer la livraison peut le faire en présentant un avis de livraison à la Société au plus tard à l'heure fixée par la Société n'importe quel jour ouvrable, à partir du troisième jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison, jusqu'au troisième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison et y indiquer l'échéance des obligations du gouvernement du Canada devant être livrées.

- 2) Un membre compensateur qui détient une position vendeur sur la série actuellement livrable au moment où la négociation des contrats de cette série a pris fin, doit soumettre un avis de livraison à la Société et y indiquer l'échéance des obligations du gouvernement du Canada devant être livrées. Un tel avis doit être soumis au plus tard le troisième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.

Le présent article C-1803 complète l'article C-503.

Article C-1804 Livraison par l'entremise du dépositaire officiel de titres

- 1) Jour de livraison — la livraison d'obligations du gouvernement du Canada conformément à la présente règle doit être effectuée par le membre compensateur le troisième jour ouvrable suivant la présentation d'un avis de livraison, ou tout autre jour qui est déterminé par la Société. La livraison doit avoir lieu au plus tard le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
- 2) Moment de livraison — chaque membre compensateur qui doit effectuer une livraison d'obligations du gouvernement du Canada doit le faire conformément à l'alinéa A-801 2) d) et chaque membre compensateur qui doit prendre livraison d'obligations du gouvernement du Canada doit le faire conformément à l'alinéa A-801 2) c).
- 3) Si, au moment de livraison, le membre compensateur livreur n'a pas effectué la livraison du bien sous-jacent ou le membre compensateur assigné n'en a pas effectué le paiement, l'article A-804 sera applicable.

Article C-1805 Assignation d'un avis de livraison

- 1) Les avis de livraison acceptés par la Société sont assignés à la fin de chaque jour ouvrable au cours duquel, selon les caractéristiques du contrat, des avis de livraison peuvent être présentés aux membres compensateurs ayant des positions acheteur en cours à la clôture des négociations, le jour où l'avis de livraison est présenté. Les avis de livraison seront assignés au contrat en cours le plus ancien (méthode du premier entré, premier sorti), conformément aux procédures prévues à cette fin par la Société.
- 2) Un avis de livraison ne doit être assigné à aucun membre compensateur non conforme qui a fait l'objet d'une suspension pour défaut ou insolvabilité. Un avis de livraison assigné à un membre compensateur qui fait par la suite l'objet d'une suspension sera retiré et assigné à un autre membre compensateur conformément au présent article.

Le présent article C-1805 remplace l'article C-505.

C-1806 Procédures relatives au fichier assignation

La présente règle s'applique à la compilation du fichier d'assignation.

- 1) Le sixième jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison, chaque membre compensateur détenant des positions acheteur sur la série de contrats à terme applicable doit inscrire au fichier d'assignation de CDCS toutes les positions acheteur qu'il détient sur cette série de contrats à terme, et ce, dans l'ordre chronologique.
- 2) Avant l'heure de fermeture des bureaux chaque jour ouvrable suivant jusqu'à l'avant-dernier jour ouvrable, inclusivement, au cours duquel les avis de levée peuvent être présentés, chaque membre compensateur doit consulter le fichier d'assignation et, soit y apporter les modifications nécessaires pour tenir compte du nouvel ordre chronologique de toutes les positions acheteur sur la série de contrats à terme applicable, soit confirmer que les données figurant au fichier d'assignation à ce moment-là sont exactes.
- 3) Chaque membre compensateur doit s'assurer qu'un représentant autorisé peut être joint par téléphone aux bureaux de la Société jusqu'à l'heure de fermeture des bureaux chaque jour où une modification peut être apportée au fichier d'assignation.
- 4) Chaque membre compensateur a la responsabilité de vérifier quotidiennement les rapports pertinents qui se trouvent dans CDCS.
- 5) Tout défaut, de la part d'un membre compensateur, de consulter le fichier d'assignation et de maintenir quotidiennement l'ordre chronologique courant de toutes ses positions acheteur sur la série de contrats à terme applicable, ou d'avoir un représentant autorisé que l'on puisse rejoindre par téléphone, est réputé constituer une infraction au sens de l'alinéa A-1A04 3) a) des règles et peut faire l'objet d'une mesure disciplinaire aux termes de la règle A-4 et de la règle A-5.



MODIFICATION DES NORMES DE LIVRAISON
CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU
CANADA
DE TRENTE ANS (LGB)

MODIFICATION DE L'ARTICLE 15613 DE LA RÈGLE QUINZE
DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

I. INTRODUCTION

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a l'intention de modifier les normes de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (le « LGB ») afin de changer la fourchette de la période de temps à courir avant l'échéance du panier des obligations livrables, pour la faire passer d'entre 21 et 33 ans à au moins 25 ans. La modification proposée a pour but d'améliorer l'efficacité du LGB.

Une consultation tenue avec des participants agréés et des clients utilisateurs finaux choisis a révélé que la durée de l'obligation la moins chère à livrer dans le panier de livrables du LGB est trop courte par rapport à celle de l'obligation du gouvernement du Canada (« GdC ») de 30 ans la plus récemment émise. Une obligation la moins chère à livrer à durée accrue sera plus rentable pour les clients et plus liquide, en plus d'avoir pour effet d'harmoniser davantage le LGB à d'autres contrats à terme sur obligations du gouvernement de 30 ans et contrats à terme sur obligations du gouvernement Ultra inscrits à la cote de bourses étrangères.

II. MODIFICATION PROPOSÉE

Il est proposé de modifier de la manière suivante l'article 15613 de la Règle Quinze de la Bourse afin de permettre à la Bourse de changer les normes de livraison du contrat à terme LGB :

1. Suppression du critère voulant que, pour qu'une obligation puisse faire l'objet d'une livraison, la fourchette de la période de temps à courir avant l'échéance soit d'entre 21 et 33 ans.
2. Remplacement du critère susmentionné par celui voulant que, pour qu'une obligation puisse faire l'objet d'une livraison, la période de temps à courir avant l'échéance soit d'au moins 25 ans.

La modification indiquée ci-dessus permettra aux participants d'effectuer des opérations de couverture plus simples, en plus de faciliter l'exécution d'opérations au comptant et de

rendre le LGB plus efficient. En outre, les normes de livraison modifiées amélioreront l'efficacité de l'exposition au risque et réduiront l'écart de suivi par rapport à l'obligation la moins chère à livrer.

La Bourse souhaite que la modification indiquée ci-dessus soit applicable au contrat à terme LGB venant à échéance au mois de décembre 2012 et aux contrats suivants. À l'heure actuelle, il n'y a pas de volume ni d'intérêt en cours pour cette échéance.

III. DÉFINITIONS

Obligation la plus récemment émise : l'obligation la plus récemment émise et, par conséquent, la plus liquide, qui est émise périodiquement. Les obligations les plus récemment émises sont généralement plus liquides et se négocient au-dessus du cours des autres obligations.

Obligation anciennement émise : l'obligation émise avant l'obligation la plus récemment émise d'une échéance donnée et, par conséquent, une obligation plus ancienne que l'obligation la plus récemment émise. Les obligations anciennement émises se négocient au-dessous du cours des obligations les plus récemment émises.

Duration : la variation en pourcentage du cours d'une obligation résultant d'une variation donnée du rendement de l'obligation. La duration est exprimée en nombre d'années. Plus la duration est longue, plus le risque de taux d'intérêt ou le rendement de l'obligation est élevé.

Obligation la moins chère à livrer : l'obligation qui maximise le rendement net compte tenu de l'achat de l'obligation au comptant, du financement de l'obligation jusqu'à la livraison et de la livraison de l'obligation à l'échéance du contrat à terme sur obligations¹.

IV. ARGUMENTAIRE

À la suite d'une consultation tenue avec des participants agréés et des clients utilisateurs finaux choisis, la Bourse a déterminé que les normes de livraison du contrat à terme LGB devaient être modifiées afin d'améliorer l'utilité du LGB en tant qu'instrument de couverture et de négociation. Selon des commentaires reçus, les normes de livraison actuelles sont trop larges et donnent lieu à des durations trop courtes qui amenuisent la liquidité du LGB en augmentant l'écart de suivi par rapport aux obligations du gouvernement du Canada de 30 ans. Par suite de la modification, seraient retirées du panier des livrables les obligations du gouvernement du Canada de 30 ans anciennement émises plus anciennes dont la duration est trop courte par rapport à celle de l'obligation du gouvernement du Canada de 30 ans la plus récemment émise.

Les principaux éléments relevés au cours de la consultation sont les suivants.

¹ Burghardt, Galen et al, *The Treasury Bond Basis (Third Edition)*. New York : McGraw-Hill, 2005.

a) La durée de l'obligation la moins chère à livrer est actuellement trop courte comparativement à celle de l'obligation du gouvernement du Canada de 30 ans la plus récemment émise

À l'heure actuelle, la durée de l'obligation la moins chère à livrer pour le LGB est trop courte relativement à celle de l'obligation du GdC de 30 ans la plus récemment émise.

Le remplacement de la fourchette actuelle de la période de temps à courir avant l'échéance d'entre 21 et 33 ans par une période de temps à courir avant échéance minimale simplifiée d'au moins 25 ans aura pour effet de retirer plus tôt du panier les obligations du GdC anciennement émises plus anciennes. Cette mesure aura comme résultat d'augmenter la durée de l'obligation la moins chère à livrer du LGB, rendant ce dernier plus rentable et plus efficient, tout en diminuant l'écart de suivi par rapport à l'obligation du GdC de 30 ans la plus récemment émise. Plus précisément, la durée de l'obligation la moins chère à livrer augmentera pour passer de 24,8 à 26,0 ans.

À titre d'exemple, le tableau suivant présente l'incidence de la durée sur l'obligation la moins chère à livrer pour le contrat LGB en comparant les normes de livraison actuelles aux normes de livraison proposées.

Tableau I : Panier de livrables du LGB – Analyse de l'incidence de la durée (normes de livraison actuelles c. normes de livraison proposées)

Panier		Description des obligations admissibles	VM01	Encours
Actuel	Proposé	CAN 5 % juin 2037	24,80	13 999 089 000
		CAN 4 % juin 2041	26,00	15 800 000 000
		CAN 3½ % déc. 2045	27,78	6 100 000 000

Source : Département de recherche de la Bourse de Montréal

b) Selon les normes actuelles, l'obligation la moins chère à livrer est toujours une obligation du GdC de 30 ans anciennement émise moins liquide

Les rendements actuels des obligations du GdC de 30 ans (2,248 % en date du 18 juillet 2012) sont très en deçà du taux du coupon notionnel de 6 % du LGB. Les obligations à plus courte durée sont ainsi les moins chères à livrer pour le LGB. Par conséquent, l'obligation la moins chère à livrer est toujours une obligation du GdC de 30 ans anciennement émise plus ancienne qui n'est pas négociée activement sur le marché au comptant – ce qui réduit l'efficacité du LGB.

Plus précisément, le panier de livrables du LGB comprend des obligations du GdC vendues à l'origine lors de l'adjudication d'obligations du gouvernement du Canada de 30 ans d'une période de temps à courir avant l'échéance d'entre 21 et 33 ans. Malgré l'encours élevé de ces obligations du GdC de 30 ans plus anciennes, celles qui font

actuellement partie du panier de livrables du LGB ne sont pas négociées activement sur le marché au comptant. Bon nombre de ces obligations ont été achetées par des investisseurs institutionnels qui comptent les détenir jusqu'à échéance dans le cadre d'une stratégie de placement, plutôt qu'aux fins de négociation. Par conséquent, une grande partie de ces obligations n'est pas facilement disponible sur le marché; il est alors difficile pour les mainteneurs de marché de remplir leurs obligations de tenue de marché et pour les participants d'obtenir ces obligations afin d'exécuter des opérations de base ou des opérations au comptant avec le LGB.

Dans la conjoncture actuelle du marché, plus le coupon est élevé, plus l'obligation la moins chère à livrer devient l'obligation ayant la plus courte durée. L'obligation la moins chère à livrer ayant la plus courte durée, le contrat à terme s'écarte des obligations qu'il est censé suivre.

À titre d'exemple, le tableau suivant présente une comparaison entre le panier de livrables du LGB actuel et le panier d'obligations livrables proposé dans les normes de livraison modifiées.

Tableau II : Panier de livrables du LGB – Normes de livraison actuelles c. normes de livraison proposées

PANIER DU LGB de 30 ans ACTUEL (entre 21 et 33 ans)

Obligations du gouvernement du Canada			Mois d'échéance du contrat à terme du GdC de 30 ans			
Coupon	Échéance	Type d'émission	Sept. 12	Déc. 12	Mars 13	Juin 13
5,00 %	Juin 2037	30 ans	14,00	14,00	14,00	14,00
4,00 %	Juin 2041	30 ans	15,80	15,80	15,80	15,80
3,50 %	Juin 2045	30 ans	7,50	8,90	10,40	11,80
Total de l'encours (en milliards de \$ CA)			37,30	38,70	40,20	41,60

NOUVEAU PANIER DU LGB de 30 ans (25 ans et plus)

Obligations du gouvernement du Canada			Mois d'échéance du contrat à terme du GdC de 30 ans			
Coupon	Échéance	Type d'émission	Sept. 12	Déc. 12	Mars 13	Juin 13
4,00 %	Juin 2041	30 ans	15,80	15,80	15,80	15,80
3,50 %	Juin 2045	30 ans	7,50	8,90	10,40	11,80
Total de l'encours (en milliards de \$ CA)			23,30	24,70	26,20	27,60

émission de l'obligation la moins chère à livrer

projection

Source : Département de recherche de la Bourse de Montréal

c) La durée du LGB s'approchera de celle de contrats à terme sur obligations du gouvernement de 30 ans comparables inscrits à la cote de bourses étrangères

La modification qui doit être apportée aux modalités de livraison du LGB rapprochera la durée de celle d'autres contrats à terme sur obligations du gouvernement Ultra inscrits à la cote de bourses étrangères.

Plus précisément, la durée de l'obligation la moins chère à livrer (ajustée du facteur de concordance du contrat à terme sur obligations LGB) augmentera pour passer de 24,8 à 26,0 ans.

Tableau III : Analyse comparative à l'échelle mondiale

Caractéristiques	MX	CME Ultra	Euro-Buxl Futures
Coupon notionnel	6 %	6 %	4 %
Période de temps à courir avant l'échéance de l'obligation admissible à l'expiration	21 à 33 ans	Pas moins de 25 ans	24 à 35 ans
Nombre d'obligations pouvant faire l'objet d'une livraison	3	15	4
Coupon / échéance de l'obligation la moins chère à livrer actuelle	5,75 % / 2033	4,5 % / 2038	4 % / 2037
VM01 actuelle des contrats à terme (le mois le plus rapproché)	21,67	26,13	22,03
VQM 2010	0	30 488	5 314
VQM 2011	0	61 357	7 028
VQM 2012	0	67 875	7 607

V. RÉSUMÉ DE LA MODIFICATION PROPOSÉE DES RÈGLES DE LA BOURSE

Article 15613 de la Règle Quinze

La Bourse a l'intention de modifier l'article 15613 de la Règle Quinze de la Bourse pour changer les normes de livraison du LGB. Plus précisément, elle entend supprimer la fourchette actuelle de la période de temps à courir avant l'échéance d'entre 21 et 33 ans et la remplacer par une période de temps à courir avant échéance minimale simplifiée d'au moins 25 ans.

VI. OBJECTIF DE LA MODIFICATION PROPOSÉE DE LA RÈGLE DE LA BOURSE

L'objectif de la modification proposée de l'article 15613 de la Règle Quinze de la Bourse est d'augmenter la durée du LGB en modifiant la période au cours de laquelle les obligations du gouvernement du Canada sont réputées admissibles dans le panier de livrables du LGB, pour la faire passer d'entre 21 et 33 ans à au moins 25 ans. La modification proposée rendra le LGB plus utile aux contrepartistes et aux spéculateurs.

VII. INTÉRÊT PUBLIC

La modification des règles de la Bourse et les nouvelles caractéristiques sont proposées dans le but d'améliorer l'efficacité et la rentabilité du LGB, tant pour les contrepartistes que pour les spéculateurs. Un contrat mieux adapté aux besoins des participants sera plus liquide et entraînera plus d'activités sur les marchés à terme transparents et à compensation par contrepartie centrale.

VIII. PROCESSUS

La modification proposée de la Règle Quinze sera soumise pour approbation au Comité de règles et de politiques de la Bourse. Elle sera également soumise à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

IX. DOCUMENTS EN ANNEXE

- Règle Quinze de Bourse de Montréal Inc. : modification de l'article 15613
- Fiche modifiée des caractéristiques du contrat pour le LGB

La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS^{MD})

MODIFICATIONS IMPORTANTES APPORTÉES AUX RÈGLES DE LA CDS

Classement multiple des adhérents à mandat restreint

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

A. DESCRIPTION DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS

Les modifications proposées des Règles visent à augmenter le nombre de catégories pouvant servir à classer un adhérent à mandat restreint. À l'heure actuelle, les deux seules catégories dans lesquelles un adhérent à mandat restreint peut se classer concurremment sont les suivantes : adhérent au service NELTC et adhérent au service ACT. L'ajout de catégories au classement multiple permettra aux adhérents à mandat restreint de diversifier leurs secteurs d'activité.

B. NATURE ET OBJET DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS

Contexte – Les adhérents à part entière ne peuvent être classés également dans la catégorie des adhérents à mandat restreint.

La première catégorie d'adhérents à mandat restreint définie dans les Règles de la CDS a été celle d'agent des transferts adhérent. À l'époque, un adhérent se classait soit comme adhérent à part entière, soit comme agent des transferts adhérent, mais non dans les deux catégories. La Règle 11.2.2 de la CDS formulait cette interdiction. Toutefois, lors de sa rédaction, cette règle ne prévoyait pas la création éventuelle de nouvelles catégories d'adhérents à mandat restreint. La portée de la Règle était donc étendue de manière involontaire. L'interdiction visait à empêcher que les adhérents à part entière ne soient également classés comme adhérents à mandat restreint. La Règle ne visait pas à s'opposer à l'application d'autres catégories aux adhérents à mandat restreint, une fois ces catégories créées.

L'interdiction relative au classement multiple formulée à la Règle 11.2.2 de la CDS a ensuite servi de précédent lors de la rédaction subséquente de la Règle 12.2.3 relative au service NELTC. Il s'agissait d'une erreur de rédaction, puisque le classement multiple est de fait permis pour les adhérents au service NELTC et les adhérents au service ACT selon la Règle 2.3.2(c). En outre, la Règle 12.1.1 précise que tous les adhérents, y compris les adhérents à mandat restreint, peuvent utiliser le service NELTC.

Détention de valeurs

En plus d'accroître les possibilités de classement multiple des adhérents à mandat restreint, une modification supplémentaire s'avère essentielle à l'égard des agents des transferts adhérents. À l'heure actuelle, un agent des transferts adhérent qui utilise le service NELTC contrevient à la Règle 11.2.4, selon laquelle un agent des transferts adhérent ne peut détenir de valeurs créditées à son grand livre, sauf s'il agit à titre d'agent dépositaire ou de responsable du traitement des droits et privilèges au CDSX¹. À l'utilisation du service NELTC, des valeurs sont créditées au grand livre de l'adhérent. Toutefois, cette détention est temporaire : les grands livres visés doivent chaque jour faire l'objet d'un transfert intégral vers un adhérent désigné à titre de responsable de la garde [Règle 12.2.7(b)]. Compte tenu du caractère temporaire de la détention de valeurs prévue dans les directives du service NELTC, il est acceptable, du point de vue du risque, que les agents des transferts adhérents soient en mesure de détenir temporairement des valeurs à leurs grands livres lorsqu'ils utilisent le service NELTC.

¹ La Règle 11.2.4 indique également qu'un agent des transferts adhérent ne peut pas effectuer de règlements (terme défini dans les Règles de la CDS). Dans le cadre de l'utilisation du service NELTC, les comptes des courtiers en valeurs mobilières font l'objet d'un transfert. Le service NELTC ne comporte pas de règlement des opérations, ce qui n'entraîne aucune violation à cet égard.

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

C. INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS

C.1 Concurrence

Les modifications des Règles sont proposées pour éliminer les obstacles empêchant les adhérents à mandat restreint de diversifier leurs secteurs d'activité. Ces mesures favoriseraient une concurrence accrue.

C.2 Risques et coûts de conformité

L'élimination de l'interdiction du classement multiple des adhérents à mandat restreint, formulée dans les Règles de la CDS en vigueur, n'entraîne aucune augmentation du risque. Les adhérents à mandat restreint, y compris les adhérents à mandat restreint classés dans de multiples catégories, ne peuvent pas détenir de solde débiteur de compte (c'est-à-dire en espèces). Les agents des transferts adhérents ne pourraient détenir de valeurs à leurs grands livres qu'à des fins limitées (dans le cas du service NELTC, les grands livres font chaque jour l'objet d'un transfert vers un adhérent désigné à titre de responsable de la garde).

La CDS ne prévoit pas de coûts de conformité pour elle-même, ses adhérents ou tout autre intervenant du marché en raison des modifications des Règles proposées.

C.3 Comparaison avec les normes internationales – (a) le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement de la Banque des règlements internationaux, (b) le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs et (c) le Groupe des Trente

Les modifications proposées sont conformes au principe n° 18 du rapport intitulé *Principles for Financial Market Infrastructures* (Principes pour les infrastructures de marchés financiers) du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (« CSPP ») et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« OICV »), à savoir que les critères d'adhésion soient rendus publics et qu'ils soient transparents. Les modifications des Règles visant à permettre le classement multiple des adhérents à mandat restreint sont préférables aux dérogations ponctuelles accordées par le Conseil d'administration à l'égard de l'interdiction à ce sujet formulée dans les Règles en vigueur.

D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES RÈGLES

D.1 Contexte d'élaboration

Le Conseil d'administration de la CDS a accordé une dérogation à un adhérent à mandat restreint actuel de la CDS lui permettant d'être classé à la fois comme agent des transferts adhérent et adhérent au service NELTC, ainsi que de détenir des valeurs à son grand livre lorsqu'il utilise le service NELTC. Les modifications des Règles proposées codifieront l'effet de cette dérogation.

D.2 Processus de rédaction des Règles

Chaque modification apportée aux *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* est revue par le groupe de rédaction des Règles de la CDS. Le groupe de rédaction des Règles est un comité composé de membres adhérents des secteurs juridique et financier. Le mandat du groupe de rédaction des Règles est de conseiller les membres de la direction et du Conseil d'administration de la CDS sur les modifications apportées aux Règles et sur les autres questions juridiques afférentes aux services centralisés de dépôt et de compensation de valeurs, afin de s'assurer que ces services répondent aux besoins de la CDS, de ses adhérents et du secteur des valeurs mobilières.

Services de dépôt et de compensation CDS inc.	LE 28 NOVEMBRE 2012 – CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS	PAGE 2 DE 10
---	---	--------------

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

Ces modifications ont été revues et approuvées par le Conseil d'administration de la CDS limitée le 28 novembre 2012.

D.3 Questions prises en compte

Les Règles de la CDS ont été rédigées à partir de versions antérieures, et l'interdiction du classement multiple visant les adhérents à mandat restreint en est une conséquence involontaire. Les Règles en vigueur se trouvent en contradiction avec la possibilité (ou l'impossibilité) de classer les adhérents au service NELTC dans plus d'une catégorie d'adhérents à mandat restreint, et une rectification s'imposait. En outre, l'introduction du classement multiple pour les agents des transferts n'accroît pas le risque pour la CDS, ses adhérents ou tout autre intervenant du marché.

D.4 Consultation

Comme il a été mentionné précédemment, les modifications proposées ont été revues par le groupe de rédaction des Règles de la CDS. Les modifications proposées sont de nature corrective et n'entraînent aucun risque pour la CDS, ses adhérents ou tout autre intervenant du marché. Au moyen d'un bulletin les avisant de la dérogation accordée, comme mentionné au paragraphe D.1 ci-dessus, tous les adhérents ont également été informés de l'intention de la CDS de modifier ses Règles de manière à permettre le classement multiple des adhérents à mandat restreint.

D.5 Autres possibilités étudiées

Une autre solution consisterait à ce que le Conseil d'administration de la CDS accorde des dérogations ponctuelles aux Règles en vigueur aux adhérents à mandat restreint qui désirent diversifier leurs secteurs d'activité. Toutefois, une modification d'ordre correctif des Règles a été jugée comme une mesure plus pratique et transparente pour permettre le classement multiple des adhérents à mandat restreint.

D.6 Plan de mise en œuvre

La CDS est reconnue à titre d'agence de compensation par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO ») en vertu du paragraphe 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et par la British Columbia Securities Commission en vertu du paragraphe 24(d) de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique. L'Autorité des marchés financiers (« AMF ») a autorisé la CDS à poursuivre ses activités de compensation au Québec en vertu des articles 169 et 170 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec. De plus, la CDS est réputée être la chambre de compensation pour le CDSX^{MD}, système de compensation et de règlement désigné par la Banque du Canada en vertu de l'article 4 de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*. L'AMF, la Banque du Canada, la British Columbia Securities Commission et la CVMO seront ci-après collectivement appelées les « autorités de reconnaissance ».

Les modifications apportées aux *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* pourraient entrer en vigueur dès l'obtention de l'approbation des modifications par les autorités de reconnaissance à la suite de la publication de l'avis et de la sollicitation de commentaires auprès du public.

E. INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES SUR LES SYSTÈMES

Aucun changement aux systèmes n'est requis pour la CDS, ses adhérents ou tout autre intervenant du marché. Les modifications proposées concernent des services existants de la CDS.

F. COMPARAISON AVEC LES AUTRES AGENCES DE COMPENSATION

Les catégories d'adhérents à mandat restreint sont spécifiques à la CDS. Par conséquent, la comparaison avec les autres agences de compensation n'est pas pertinente.

Services de dépôt et de compensation CDS inc.	LE 28 NOVEMBRE 2012 – CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS	PAGE 3 DE 10
---	---	--------------

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

G. ÉVALUATION DE L'INTÉRÊT PUBLIC

La CDS a déterminé que les modifications proposées ne sont pas contraires à l'intérêt public.

H. COMMENTAIRES

Veillez faire parvenir vos commentaires écrits à l'égard des modifications proposées dans les 30 jours civils suivant la date de publication du présent avis par l'Autorité des marchés financiers, aux coordonnées suivantes :

Services juridiques
La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée
85, rue Richmond Ouest
Toronto (Ontario) M5H 2C9

Télécopieur : 416 365-1984
Courriel : attention@cds.ca

Veillez également faire parvenir un exemplaire de ces commentaires à l'Autorité des marchés financiers, à la British Columbia Securities Commission et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, aux personnes indiquées ci-après :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Directrice, Réglementation des marchés
Direction de la réglementation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Bureau 1903, C.P. 55
20, rue Queen Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3S8

Télécopieur : 514 864-6381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Télécopieur : 416 595-8940
Courriel : marketregulation@osc.gov.on.ca

Ann Gander
Secrétaire de la commission
British Columbia Securities Commission
701, rue West Georgia
C.P. 10142, Pacific Centre
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2

Télécopieur : 604 899-6506
Courriel : agander@bcsc.bc.ca

La CDS mettra à la disposition du public, sur demande, des exemplaires de tous les commentaires reçus au cours de la période de sollicitation de commentaires.

I. MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS

L'annexe « A » comprend le libellé des *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* en vigueur reflétant à l'aide de marques de changement les modifications proposées, ainsi que le libellé reflétant l'adoption des modifications proposées.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT

ANNEXE « A »
MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS

Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant à l'aide de marques de changement les modifications proposées	Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant l'adoption des modifications proposées
<p>2.3.2 Catégories</p> <p>[...]</p> <p>(c) Catégories d'adhérents à mandat restreint</p> <p>La CDS classe chaque adhérent à mandat restreint qui répond aux exigences décrites à la Règle 11.2.2 à titre d'agent des transferts adhérent. La CDS classe chacun des adhérents à mandat restreint dans au moins une des catégories suivantes :</p> <p>(i) adhérent au service NELTC</p> <p>si l'adhérent répond aux exigences décrites à la Règle 12.2.3.</p> <p>(ii) adhérent au service ACT</p> <p>si l'adhérent répond aux exigences décrites à la Règle 10.12.</p> <p><u>(iii) agent des transferts adhérent</u></p> <p><u>si l'adhérent répond aux exigences décrites à la Règle 11.2.2.</u></p> <p>2.4.7 Adhérents à mandat restreint</p> <p>(a) Agent des transferts adhérent</p> <p><u>Un agent des transferts adhérent :</u></p> <p>(i) ne peut effectuer des règlements (y compris un transfert ou une mise en gage de valeurs) ou détenir des valeurs créditées à son grand livre, sauf s'il agit à titre d'agent dépositaire au CDSX ou de responsable du traitement des droits et privilèges <u>ou dans la mesure permise s'il est classé dans une autre catégorie d'adhérent à mandat restreint;</u></p> <p>(ii) ne peut établir de marges de crédit en faveur d'autres adhérents;</p> <p>(iii) ne peut avoir recours à des marges de</p>	<p>2.3.2 Catégories</p> <p>[...]</p> <p>(c) Catégories d'adhérents à mandat restreint</p> <p>La CDS classe chacun des adhérents à mandat restreint dans au moins une des catégories suivantes :</p> <p>(i) adhérent au service NELTC</p> <p>si l'adhérent répond aux exigences décrites à la Règle 12.2.3.</p> <p>(ii) adhérent au service ACT</p> <p>si l'adhérent répond aux exigences décrites à la Règle 10.12.</p> <p>(iii) agent des transferts adhérent</p> <p>si l'adhérent répond aux exigences décrites à la Règle 11.2.2.</p> <p>2.4.7 Adhérents à mandat restreint</p> <p>(a) Agent des transferts adhérent</p> <p>Un agent des transferts adhérent :</p> <p>(i) ne peut effectuer des règlements (y compris un transfert ou une mise en gage de valeurs) ou détenir des valeurs créditées à son grand livre, sauf s'il agit à titre d'agent dépositaire au CDSX ou de responsable du traitement des droits et privilèges ou dans la mesure permise s'il est classé dans une autre catégorie d'adhérent à mandat restreint;</p> <p>(ii) ne peut établir de marges de crédit en faveur d'autres adhérents;</p> <p>(iii) ne peut avoir recours à des marges de crédit établies par un prêteur ou par la fédération adhérente active;</p>

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

<p>crédit établies par un prêteur ou par la fédération adhérente active;</p> <p>(iv) ne peut utiliser aucune fonction de la contrepartie centrale;</p> <p>(v) ne peut agir à titre de responsable de l'activation d'ISIN ou de responsable de la validation de valeurs;</p> <p>(vi) ne peut agir à titre de gardien.</p> <p>(b) Adhérent au service NELTC</p> <p>Un adhérent au service NELTC :</p> <p>(i) peut effectuer des règlements ou détenir des valeurs créditées à son grand livre uniquement dans le cadre de transferts de comptes de clients;</p> <p>(ii) ne peut effectuer des règlements entraînant un solde débiteur dans son compte de fonds;</p> <p>(iii) ne peut déposer ou retirer des valeurs;</p> <p>(iv) ne peut établir de marges de crédit en faveur d'autres adhérents;</p> <p>(v) ne peut avoir recours à des marges de crédit établies par un prêteur ou par la fédération adhérente active;</p> <p>(vi) ne peut utiliser aucune fonction de la contrepartie centrale;</p> <p>(vii) ne peut agir à titre de responsable de l'activation d'ISIN, de responsable de la validation de valeurs, de responsable du traitement des droits et privilèges ou d'agent dépositaire au CDSX pour une valeur;</p> <p>(viii) ne peut agir à titre de gardien.</p> <p>(c) Adhérent au service ACT</p> <p>Un adhérent au service ACT qui n'est pas également un adhérent au service NELTC ou un agent des transferts adhérent ne peut utiliser le CDSX.</p>	<p>(iv) ne peut utiliser aucune fonction de la contrepartie centrale;</p> <p>(v) ne peut agir à titre de responsable de l'activation d'ISIN ou de responsable de la validation de valeurs;</p> <p>(vi) ne peut agir à titre de gardien.</p> <p>(b) Adhérent au service NELTC</p> <p>Un adhérent au service NELTC :</p> <p>(i) peut effectuer des règlements ou détenir des valeurs créditées à son grand livre uniquement dans le cadre de transferts de comptes de clients;</p> <p>(ii) ne peut effectuer des règlements entraînant un solde débiteur dans son compte de fonds;</p> <p>(iii) ne peut déposer ou retirer des valeurs;</p> <p>(iv) ne peut établir de marges de crédit en faveur d'autres adhérents;</p> <p>(v) ne peut avoir recours à des marges de crédit établies par un prêteur ou par la fédération adhérente active;</p> <p>(vi) ne peut utiliser aucune fonction de la contrepartie centrale;</p> <p>(vii) ne peut agir à titre de responsable de l'activation d'ISIN, de responsable de la validation de valeurs, de responsable du traitement des droits et privilèges ou d'agent dépositaire au CDSX pour une valeur;</p> <p>(viii) ne peut agir à titre de gardien.</p> <p>(c) Adhérent au service ACT</p> <p>Un adhérent au service ACT qui n'est pas également un adhérent au service NELTC ou un agent des transferts adhérent ne peut utiliser le CDSX.</p> <p>[...]</p> <p>5.1.9 Rôle de l'adhérent au service ACT</p> <p>Nonobstant les dispositions de la présente Règle 5, un adhérent au service ACT qui n'est</p>
---	---

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

<p>[...]</p> <p>5.1.9 Rôle de l'adhérent au service ACT</p> <p>Nonobstant les dispositions de la présente Règle 5, un adhérent au service ACT qui n'est pas également un adhérent au service NELTC ou un agent des transferts adhérent ne peut utiliser le CDSX et, par conséquent :</p> <p>(a) n'accorde ni n'utilise de marge de crédit;</p> <p>(b) n'est pas membre d'un groupe de crédit de fonds;</p> <p>(c) n'est pas membre d'un groupe de crédit de catégorie;</p> <p>(d) ne fait aucune contribution à quelque fonds ou fonds commun de garantie que ce soit;</p> <p>(e) n'accorde aucune sûreté en faveur de la CDS;</p> <p>(f) n'est pas assujetti à un plafond de fonctionnement qui limite la valeur de ses transactions;</p> <p>(g) n'est pas tenu de répondre aux exigences de la vérification de la VGG.</p>	<p>pas également un adhérent au service NELTC ou un agent des transferts adhérent ne peut utiliser le CDSX et, par conséquent :</p> <p>(a) n'accorde ni n'utilise de marge de crédit;</p> <p>(b) n'est pas membre d'un groupe de crédit de fonds;</p> <p>(c) n'est pas membre d'un groupe de crédit de catégorie;</p> <p>(d) ne fait aucune contribution à quelque fonds ou fonds commun de garantie que ce soit;</p> <p>(e) n'accorde aucune sûreté en faveur de la CDS;</p> <p>(f) n'est pas assujetti à un plafond de fonctionnement qui limite la valeur de ses transactions;</p> <p>(g) n'est pas tenu de répondre aux exigences de la vérification de la VGG.</p>
<p>[...]</p> <p>10.12.2 Admissibilité</p> <p>Toute personne qui est une institution financière réglementée, une institution étrangère ou un organisme public ou, encore, qui est un agent des transferts adhérent ou un adhérent au service NELTC est admissible à l'adhésion à titre d'adhérent au service ACT à mandat restreint. Un adhérent à part entière n'est pas admissible à l'adhésion à titre d'adhérent au service ACT à mandat restreint.</p>	<p>[...]</p> <p>10.12.2 Admissibilité</p> <p>Toute personne qui est une institution financière réglementée, une institution étrangère ou un organisme public ou, encore, qui est un agent des transferts adhérent ou un adhérent au service NELTC est admissible à l'adhésion à titre d'adhérent au service ACT à mandat restreint. Un adhérent à part entière n'est pas admissible à l'adhésion à titre d'adhérent au service ACT à mandat restreint.</p>
<p>[...]</p> <p>10.12.3 Critères et conditions d'adhésion</p> <p>À la demande de la CDS, un adhérent au service ACT doit démontrer, d'une façon qu'elle juge satisfaisante, qu'il respecte la totalité des critères et des normes établis à la Règle 2.2 applicables à la catégorie à laquelle il appartient (institution financière réglementée, institution étrangère,</p>	<p>[...]</p> <p>10.12.3 Critères et conditions d'adhésion</p> <p>À la demande de la CDS, un adhérent au service ACT doit démontrer, d'une façon qu'elle juge satisfaisante, qu'il respecte la totalité des critères et des normes établis à la Règle 2.2 applicables à la catégorie à laquelle il appartient (institution financière réglementée, institution étrangère, organisme public ou autre adhérent à mandat restreint, selon le cas).</p> <p>[...]</p> <p>11.1.1 DESCRIPTION GÉNÉRALE</p> <p>Le service de dépôt est un service établi par la</p>

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

organisme public ou autre adhérent à mandat restreint, selon le cas).

[...]

11.1.1 DESCRIPTION GÉNÉRALE

Le service de dépôt est un service établi par la CDS grâce auquel celle-ci détient des valeurs au nom des adhérents et tient des registres comptables auxquels sont inscrites de telles valeurs. La CDS et chacun des agents des transferts adhérents doivent travailler de pair, tel que décrit dans la présente Règle, afin de gérer le dépôt au service de dépôt de la CDS et le retrait de ce service de valeurs admissibles. Un agent des transferts adhérent est un adhérent ayant un mandat restreint, tel que décrit dans la présente, et ses activités au CDSX se résument (i) à gérer le dépôt et le retrait de valeurs, tel que décrit dans la présente Règle 11, (ii) à agir, à son gré, à titre d'agent dépositaire au CDSX, (iii) à agir, à son gré, à titre de responsable du traitement des droits et privilèges, tel que décrit à la présente Règle 11 et (iv) à agir à titre d'adhérent à mandat restreint d'une autre catégorie dans laquelle il est classé.

[...]

11.2.2 Admissibilité

Toute personne peut adhérer au CDSX à titre d'agent des transferts adhérent si elle est nommée à titre d'agent des transferts pour un nombre suffisant de valeurs admissibles au CDSX. Un émetteur d'une valeur admissible au CDSX n'ayant pas nommé d'agent des transferts pour une telle valeur est admissible à l'adhésion à titre d'agent des transferts adhérent pour une telle valeur et toute mention à l'agent des transferts adhérent agissant à titre de mandataire d'un émetteur faite dans la présente Règle 11 comprend un émetteur étant un agent des transferts adhérent agissant pour son propre compte. Un adhérent à part entière ne peut agir à titre d'agent des transferts adhérent, et ce, même s'il est un émetteur de valeurs admissibles au CDSX ou l'agent des transferts d'un tel émetteur.

[...]

11.2.4 Rôle de l'agent des transferts adhérent

Un agent des transferts adhérent :

CDS grâce auquel celle-ci détient des valeurs au nom des adhérents et tient des registres comptables auxquels sont inscrites de telles valeurs. La CDS et chacun des agents des transferts adhérents doivent travailler de pair, tel que décrit dans la présente Règle, afin de gérer le dépôt au service de dépôt de la CDS et le retrait de ce service de valeurs admissibles. Un agent des transferts adhérent est un adhérent ayant un mandat restreint, tel que décrit dans la présente, et ses activités au CDSX se résument (i) à gérer le dépôt et le retrait de valeurs, tel que décrit dans la présente Règle 11, (ii) à agir, à son gré, à titre d'agent dépositaire au CDSX, (iii) à agir, à son gré, à titre de responsable du traitement des droits et privilèges, tel que décrit à la présente Règle 11 et (iv) à agir à titre d'adhérent à mandat restreint d'une autre catégorie dans laquelle il est classé.

[...]

11.2.2 Admissibilité

Toute personne peut adhérer au CDSX à titre d'agent des transferts adhérent si elle est nommée à titre d'agent des transferts pour un nombre suffisant de valeurs admissibles au CDSX. Un émetteur d'une valeur admissible au CDSX n'ayant pas nommé d'agent des transferts pour une telle valeur est admissible à l'adhésion à titre d'agent des transferts adhérent pour une telle valeur et toute mention à l'agent des transferts adhérent agissant à titre de mandataire d'un émetteur faite dans la présente Règle 11 comprend un émetteur étant un agent des transferts adhérent agissant pour son propre compte. Un adhérent à part entière ne peut agir à titre d'agent des transferts adhérent, et ce, même s'il est un émetteur de valeurs admissibles au CDSX ou l'agent des transferts d'un tel émetteur.

[...]

11.2.4 Rôle de l'agent des transferts adhérent

Un agent des transferts adhérent :

- (a) doit confirmer ou refuser le dépôt et le retrait de valeurs et fournir un Rapport de soldes de clôture à la CDS à l'égard de toutes les valeurs admissibles au CDSX pour lesquelles il est l'agent des transferts;
- (b) peut agir à titre d'agent dépositaire (y compris à titre d'agent dépositaire au CDSX)

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

<p>(a) doit confirmer ou refuser le dépôt et le retrait de valeurs et fournir un Rapport de soldes de clôture à la CDS à l'égard de toutes les valeurs admissibles au CDSX pour lesquelles il est l'agent des transferts;</p> <p>(b) peut agir à titre d'agent dépositaire (y compris à titre d'agent dépositaire au CDSX) ou de responsable du traitement des droits et privilèges;</p> <p>(c) ne peut effectuer de règlements (y compris un transfert ou une mise en gage de valeurs) ou détenir des valeurs créditées à son grand livre, sauf s'il agit à titre d'agent dépositaire ou de responsable du traitement des droits et privilèges au CDSX ou dans la mesure permise s'il est classé dans une autre catégorie d'adhérent à mandat restreint;</p> <p>(d) ne peut établir de marges de crédit en faveur d'autres adhérents;</p> <p>(e) ne peut avoir recours à des marges de crédit établies par un prêteur ou par la fédération adhérente active;</p> <p>(f) ne peut utiliser les fonctions RNC ou FINet;</p> <p>(g) ne peut agir à titre de responsable de l'activation d'ISIN ou de responsable de la validation de valeurs;</p> <p>(h) ne peut agir à titre de gardien.</p> <p>[...]</p> <p>12.2.3 Admissibilité</p> <p>Un adhérent appartenant à toute catégorie autre que celle d'adhérent au service NELTC ne peut agir à titre d'adhérent au service NELTC à mandat restreint. Toute personne est admissible à l'adhésion à titre d'adhérent au service NELTC si elle est :</p> <p>(i) une institution financière réglementée;</p> <p>(ii) un courtier de fonds mutuels membre de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels;</p> <p>(iii) un courtier de fonds mutuels dont les activités sont régies par une commission des valeurs mobilières provinciale agissant à titre</p>	<p>ou de responsable du traitement des droits et privilèges;</p> <p>(c) ne peut effectuer de règlements (y compris un transfert ou une mise en gage de valeurs) ou détenir des valeurs créditées à son grand livre, sauf s'il agit à titre d'agent dépositaire ou de responsable du traitement des droits et privilèges au CDSX ou dans la mesure permise s'il est classé dans une autre catégorie d'adhérent à mandat restreint;</p> <p>(d) ne peut établir de marges de crédit en faveur d'autres adhérents;</p> <p>(e) ne peut avoir recours à des marges de crédit établies par un prêteur ou par la fédération adhérente active;</p> <p>(f) ne peut utiliser les fonctions RNC ou FINet;</p> <p>(g) ne peut agir à titre de responsable de l'activation d'ISIN ou de responsable de la validation de valeurs;</p> <p>(h) ne peut agir à titre de gardien.</p> <p>[...]</p> <p>12.2.3 Admissibilité</p> <p>Toute personne est admissible à l'adhésion à titre d'adhérent au service NELTC si elle est :</p> <p>(i) une institution financière réglementée;</p> <p>(ii) un courtier de fonds mutuels membre de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels;</p> <p>(iii) un courtier de fonds mutuels dont les activités sont régies par une commission des valeurs mobilières provinciale agissant à titre d'organisme de réglementation;</p> <p>(iv) un courtier, un négociant, une banque, une caisse d'épargne, une société de fiducie, une société de prêt ou une compagnie d'assurances transigeant des valeurs ou des fonds mutuels qui est constitué en société, établi ou formé en vertu des lois d'un territoire extérieur à celui du Canada ou dont les activités sont principalement régies par les lois d'un territoire extérieur à celui du Canada.</p>
---	---

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

<p>d'organisme de réglementation;</p> <p>(iv) un courtier, un négociant, une banque, une caisse d'épargne, une société de fiducie, une société de prêt ou une compagnie d'assurances transigeant des valeurs ou des fonds mutuels qui est constitué en société, établi ou formé en vertu des lois d'un territoire extérieur à celui du Canada ou dont les activités sont principalement régies par les lois d'un territoire extérieur à celui du Canada.</p>	
--	--

À des fins de référence, le libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents connexes est reproduit ci-dessous.

2.4.8 Limites

La Banque du Canada peut effectuer des règlements et peut faire des paiements sans limite quant au montant de ces règlements et de ces paiements. Un agent des transferts adhérent ou un adhérent au service NELTC peut effectuer de tels règlements attendu que de tels règlements n'entraînent pas un solde débiteur à son compte de fonds. Par conséquent, aucun agent des transferts adhérent ni aucun adhérent au service NELTC n'utilise de plafond de fonctionnement ou de marge de crédit. Tout adhérent autre que la Banque du Canada peut exercer les pouvoirs particuliers à la catégorie dans laquelle il est classé seulement si ces transactions peuvent être effectuées dans les limites de son plafond de fonctionnement, le cas échéant, et de toute marge de crédit établie pour cette raison.

12.1.1 DESCRIPTION GÉNÉRALE

Le service Notification en ligne — transfert de comptes (« NELTC ») permet la transmission électronique de renseignements afférents aux comptes de clients afin de faciliter le transfert de biens de clients entre les adhérents. Le service NELTC peut être utilisé par les adhérents au service NELTC et par l'ensemble des autres adhérents.



<input checked="" type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt	<input type="checkbox"/> Back-office - Options
<input type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur actions et indices	<input checked="" type="checkbox"/> Technologie
<input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Contrats à terme	<input checked="" type="checkbox"/> Réglementation
	<input type="checkbox"/> MCEX

CIRCULAIRE
Le 12 décembre 2012

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

IMPLANTATION DES PRIX IMPLICITES POUR LES CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DEUX ANS (CGZ), LES CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE CINQ ANS (CGF) ET LES CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE 30 ANS (LGB)

MODIFICATION DES PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION OU À L'AJUSTEMENT D'OPÉRATIONS

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé les modifications aux procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations de la Bourse afin d'implanter des prix implicites pour les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ), les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF) et les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB).

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le **14 janvier 2013**. Prière de soumettre ces commentaires à :

M^e Pauline Ascoli
Vice-présidente, Affaires juridiques, produits dérivés
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800, square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** ») à l'attention de :

Circulaire no. : 166-2012

Tour de la Bourse
C. P. 61, 800, square Victoria, Montréal (Québec) H4Z 1A9
Téléphone : 514 871-2424
Sans frais au Canada et aux États-Unis : 1 800 361-5353
Site Web : www.m-x.ca

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications proposées et les modifications aux procédures de la Bourse. La date d'entrée en vigueur des modifications proposées sera déterminée par la Bourse conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

Processus d'établissement de règles

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation par l'Autorité. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de règles et politiques l'approbation des règles et procédures. Les règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

Circulaire no. : 166-2012

Tour de la Bourse
C. P. 61, 800, square Victoria, Montréal (Québec) H4Z 1A9
Téléphone : 514 871-2424
Sans frais au Canada et aux États-Unis : 1 800 361-5353
Site Web : www.m-x.ca



IMPLANTATION DES PRIX IMPLICITES POUR LES CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DEUX ANS (CGZ), LES CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE CINQ ANS (CGF) ET LES CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE 30 ANS (LGB)

ET

MODIFICATION DES PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION OU À L'AJUSTEMENT D'OPÉRATIONS

I. INTRODUCTION

Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») compte implanter des prix implicites pour les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ), les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF) et les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB). À l'heure actuelle, les prix implicites ne s'appliquent qu'aux contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) et aux options sur actions. Afin d'implanter les prix implicites pour les contrats susmentionnés, la Bourse propose par les présentes de modifier en conséquence les procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations (les « **procédures** »).

Définitions

Algorithme d'établissement des prix

Outil de l'engin de négociation SOLA qui crée des ordres implicites sur des instruments qui émanent d'ordres réguliers sur des instruments différents mais connexes.

Ordres implicites

Ordres générés par l'algorithme d'établissement de prix implicites (en utilisant des ordres réguliers) et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation.

Ordres implicites « in »

Ordres issus des ordres réguliers sur des pattes individuelles. À partir des ordres implicites « in », on peut créer un marché de stratégies synthétiques pouvant être concrètement négociées par les intervenants du marché.

Ordres implicites « out »

Ordres issus d'une combinaison entre un ordre régulier existant sur une stratégie et un ordre existant sur l'une des pattes sous-jacentes. Ce type d'ordre permet de créer un marché synthétique sur l'autre patte sous-jacente.

Stratégie

Un instrument composé de deux pattes ou plus, incluant les écarts.

II. ANALYSE DÉTAILLÉE

A. Argumentaire

Le 24 avril 2009, la Bourse a intégré l'algorithme d'établissement de prix implicites à son moteur de négociation SOLA pour les contrats à terme BAX. Depuis, les marchés des contrats à terme BAX ont gagné en efficacité et enregistrent une hausse soutenue au chapitre des volumes de négociation. En outre, le nombre d'annulations ou d'ajustement d'opérations imputables à une saisie d'ordres erronée a diminué de façon appréciable.

Opérations sur contrats à terme BAX annulées ou ajustées		
	Opérations	Volume
2007	18	330
2008	56	2064
2009	4	101
2010	0	0
2011	3	20
2012	1	35

Total	82	2550
--------------	-----------	-------------

Ainsi, la Bourse souhaite implanter l'établissement des prix implicites pour les contrats à terme CGZ, CGF et LGB.

À l'heure actuelle, les participants agréés peuvent exécuter des opérations de stratégie sur les CGZ, CGF et LGB en soumettant des ordres réguliers sur les instruments connexes de la stratégie. Les contreparties ne peuvent dès lors négocier les stratégies qu'aux prix affichés. Dans certains cas cependant, les participants agréés peuvent exécuter une stratégie en négociant les pattes séparément afin d'obtenir de meilleurs prix. Pour ce faire, ils doivent utiliser la fonction prévue à cette fin dans les applications logicielles de négociation.

L'exécution d'une telle stratégie expose le participant agréé aux risques liés aux pattes et à l'exécution, à savoir que la conclusion de toutes les pattes de la stratégie dans les quantités et selon les écarts de prix souhaités n'est pas garantie. En implantant les prix implicites, la Bourse éliminera ces risques étant donné que son moteur de négociation ne traitera les pattes de la stratégie que si elles peuvent être exécutées selon la quantité et l'écart de prix désirés. Par ailleurs, s'il est possible d'exécuter la stratégie à de meilleurs prix que ceux qui sont affichés dans le registre des ordres, le moteur de négociation procédera à l'exécution.

Les CGZ, CGF et LGB sont caractérisés par de très faibles volumes de négociation et peu ou pas de profondeur de marché. Par conséquent, en cas de saisie d'ordre erronée par un participant agréé, il y a de fortes possibilités que les opérations soient exécutées à des prix en dehors de la fourchette de non-annulation de la Bourse. Une telle situation nécessiterait l'intervention des superviseurs du marché du service des opérations de marché de la Bourse afin qu'ils ramènent aux prix extrêmes de la fourchette de non-annulation toutes les opérations exécutées à des prix en dehors de la fourchette. L'implantation des prix implicites atténuerait les risques qu'un tel scénario se produise, car les ordres affichés sur les stratégies comporteraient des prix sur les pattes de la stratégie qui reflètent la conjoncture du marché.

Inversement, les ordres affichés sur les contrats comporteraient des prix implicites sur la stratégie connexe. Par conséquent, en cas de saisie d'ordre erronée, les ordres implicites sur les mois d'échéance et sur les stratégies permettraient de bloquer les opérations qui, autrement, pourraient être exécutées à des prix en dehors de la fourchette de non-annulation. De plus, grâce à l'établissement des prix implicites, les ordres réguliers affichés sur les mois d'échéance ou sur les stratégies connexes comporteront des ordres respectivement sur les stratégies connexes et sur les mois d'échéance. Ainsi, un autre niveau de profondeur et de liquidité s'ajoute aux registres d'ordres pour ces instruments plutôt illiquides.

Enfin, l'algorithme d'établissement des prix attribuera des prix en temps réel aux pattes des stratégies CGZ, CGF et LGB. Selon la pratique de négociation actuelle de la Bourse, lorsqu'une stratégie est exécutée par l'entremise d'un instrument de stratégie inscrit, le moteur de négociation SOLA de la Bourse attribue un prix à chacune des pattes de la stratégie. Ces prix sont établis en attribuant le prix de règlement de la veille à la patte ayant l'échéance la plus rapprochée, puis en ajustant le prix (en ajoutant le prix de la stratégie au prix de la patte ayant l'échéance la plus rapprochée ou en soustrayant le premier du second) afin d'obtenir le prix de la patte dont l'échéance est la plus éloignée. Cette méthode d'établissement du prix des pattes d'une stratégie ne reflète pas forcément la conjoncture du marché au moment de l'exécution de la stratégie. Par conséquent, les jours où les prix des contrats augmentent ou diminuent sensiblement, les participants agréés risquent de voir les fonds dans leurs comptes fluctuer de façon très marquée. Grâce à l'établissement des prix implicites, les prix sont appliqués aux pattes de la stratégie en utilisant les prix en temps réel du marché, ce qui atténue le risque que de telles entrées et sorties de fonds surviennent en cas de variation importante des prix par rapport au prix de règlement de la veille.

L'établissement des prix implicites pour les CGZ, CGF et LGB procurera plusieurs avantages importants aux participants au marché :

1. Les participants agréés ne courront plus les risques liés aux pattes inhérents à l'utilisation des fonctions relatives aux pattes de leurs applications logicielles de négociation.
2. L'algorithme d'établissement des prix cherche toujours le meilleur prix disponible en fonction de la stratégie et de chaque ordre sur contrat, ce qui accroît l'efficacité et améliore l'exécution au bénéfice des clients.
3. Les risques de saisie d'ordre erronée sont réduits, tout comme, du même coup, le nombre d'annulation ou d'ajustement par le service des opérations de marché.
4. Un niveau de liquidité est ajouté aux registres d'ordres sur stratégies et sur contrats, améliorant ainsi la liquidité et la profondeur du marché pour certains produits de la Bourse à volume moins important.
5. Les prix attribués aux pattes de la stratégie refléteront la conjoncture du marché au moment de l'exécution, ce qui devrait réduire les risques de fluctuations marquées des fonds dans les comptes des clients.

B. Analyse comparative

Les bourses de dérivés suivantes offrent des produits similaires à ceux de la Bourse et proposent des prix implicites.

	Produits	Prix implicites	Incréments de la fourchette de non-annulation pour les mois d'échéance	Fourchette de non-annulation pour les ordres implicites sur stratégie
CME	Contrats à terme sur billets du Trésor de 2 ans Contrats à terme sur billets du Trésor de 5 ans Contrats à terme sur obligations du Trésor Ultra	Oui	15/32 de 1 point ou 46,875 points de base 15/32 de 1 point ou 46,875 points de base 30/32 de 1 point ou 93,75 points de base	Semblable à la fourchette de non-annulation des deux pattes individuelles
NYSE/Liffe	Obligation d'État à court terme (Short Gilt) (2 ans) Obligation d'État à moyen terme (Medium Gilt) (5 ans) Obligation d'État à long terme (Long Gilt) (30 ans)	Oui	15 points de base 15 points de base 15 points de base	40 % de chaque patte
Eurex	Contrats à terme Euro-Schatz (2 ans) Contrats à terme Euro-Bobl (5 ans) Contrats à terme Euro-Buxl ^{MD} (30 ans)	Oui	Sauf règlement contraire pris à l'égard d'un produit en particulier, une déviation de prix de transaction erronée par rapport au prix de référence est réputée importante si le prix de la transaction erronée s'écarte du prix de référence quant à plus de 20 % des paramètres de marge pour le contrat à terme correspondant.	Sauf règlement contraire pris à l'égard d'un produit en particulier, une déviation de prix de transaction erronée par rapport au prix de référence est réputée importante si le prix de la transaction erronée s'écarte du prix de référence quant à plus de 20 % des paramètres de marge pour le contrat à terme correspondant.

Source : Département de recherche de Bourse de Montréal

III. MODIFICATION PROPOSÉE DE LA RÉGLEMENTATION

A. Procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations

Par les présentes, la Bourse propose de modifier les procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations, plus précisément en modifiant le paragraphe 5.3 « Validation – Fourchette de non-annulation » comme suit :

Le paragraphe 5.3 « Validation – Fourchette de non-annulation » est modifié de manière à ce que chaque catégorie de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada ait ses propres incréments aux fins du calcul de la fourchette de non-annulation. Par souci de clarté et pour tenir compte du fait que les prix implicites ne viseront que les CGZ, CGF et LGB, le paragraphe 5.3 doit être modifié ainsi qu'il est indiqué ci-dessus pour tenir compte de ces changements. En outre, dans le cas des CGZ, CGF et LGB, il est proposé que les incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux ordres sur stratégies exécutés grâce à l'établissement des prix implicites correspondent à la « somme des incréments de chaque patte de la stratégie ».

Dans le cas du CGZ, il est proposé de faire passer de 40 à 20 points de base les incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux pattes et de maintenir les incréments à 20 points de base pour les ordres réguliers sur stratégies. Pour veiller à ce que toutes les opérations sur stratégies erronées soient traitées de la même façon, il faut absolument que les incréments pour calculer la fourchette de non-annulation pour les pattes de la stratégie et les autres pattes soient égaux. En outre, étant donné que le CGZ est beaucoup moins volatil que les autres contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada comme le LGB (30 ans) et le CGB (dix ans), il convient que le CGZ ait une fourchette de non-annulation proportionnellement plus petite. Enfin, selon l'analyse comparative présentée ci-dessus, la valeur des incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux contrats à terme sur billets du Trésor de deux ans de la CME correspond à la moitié de celle des contrats à terme sur billets de plus longue échéance.

Dans le cas du CGF, il est proposé de faire passer de 40 à 20 points de base les incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux pattes et de maintenir les incréments à 20 points de base pour les ordres réguliers sur stratégies. Pour veiller à ce que toutes les opérations sur stratégies erronées soient traitées de la même façon, qu'elles soient exécutées comme des stratégies régulières ou à prix implicites, il faut absolument que les incréments pour calculer la fourchette de non-annulation pour les pattes de la stratégie régulière et les autres pattes soient égaux. En outre, étant donné que le CGF est beaucoup moins volatil que les autres contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada comme le LGB (30 ans) et le CGB (dix ans), il convient que le CGF ait une fourchette de non-annulation proportionnellement plus petite. Enfin, selon l'analyse comparative présentée ci-dessus, la valeur des incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux contrats à terme sur billets du Trésor de cinq ans de la CME correspond à la moitié de celle des contrats à terme sur billets de plus longue échéance.

Dans le cas du LGB, il est proposé de faire passer de 20 à 40 points de base les incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux ordres réguliers sur stratégies de façon à les aligner sur ceux utilisés pour les pattes. Pour veiller à ce que toutes les opérations sur stratégies erronées soient traitées de la même façon, il faut absolument que les incréments pour calculer la fourchette de non-annulation pour les pattes de la stratégie et les autres pattes soient égaux. En outre, étant donné que le LGB (30 ans) est beaucoup plus volatil que le CGZ (deux ans) et le CGF (cinq ans), les incréments actuellement utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation semblent adéquats. Enfin, selon l'analyse comparative présentée ci-dessus, la valeur des incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux obligations du Trésor Ultra de la CME correspond à la moitié de celle des contrats à terme sur billets de plus courte échéance.

IV. OBJECTIFS ET CONSÉQUENCES

Les modifications proposées aux procédures de la Bourse qui sont exposées dans le présent document visent à permettre l'implantation des prix implicites pour les contrats à terme CGZ, CGF et LGB.

L'implantation des prix implicites pour ces instruments améliorerait la liquidité et la profondeur de marché de ces produits.

En allant de l'avant avec l'implantation, la Bourse réduirait les risques de saisies d'ordre erronées.

V. INTÉRÊT PUBLIC

Les modifications proposées amélioreront la qualité du marché des contrats à terme en augmentant la liquidité ainsi que la profondeur du marché des produits faisant l'objet de la présente analyse, ce qui devrait accroître l'efficacité du marché. En outre, l'implantation des prix implicites devrait atténuer les risques de saisies d'ordre erronées à l'égard de ces produits. La liquidité, la profondeur du marché et l'efficacité des marchés sont les principaux objectifs de la Bourse, et celle-ci considère que l'implantation proposée des prix implicites pour les contrats à terme CGZ, CGF et LGB est dans l'intérêt public.

VI. PROCESSUS

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, doivent être approuvées par le Comité de règles et politiques de la Bourse et soumises à l'Autorité des marchés financiers conformément à la procédure d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

VII. RÉFÉRENCES

CME Rule Book, Chapter 5, Trading Qualifications and Practice, Rule 588: Trading Cancellations and Price Adjustments, Subsection G Globex No Bust Ranges

NYSE Liffe, Trade Invalidations – Value Ranges, Appendix 1, page 1
<http://www.euronext.com/fic/000/050/251/502511.pdf>

Eurex Mistrade Parameters
<http://www.eurexchange.com/exchange-en/products/int/fix/16134/>

VIII. DOCUMENTS EN ANNEXE

Procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations.



PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION OU À L'AJUSTEMENT D'OPÉRATIONS

1. RÈGLES APPLICABLES

Les procédures ci-après sont en cohérence et réfèrent aux articles suivants de la Règle Six de la Bourse :

- 6303 - Validation, modification ou annulation d'une opération
- 6381 - Annulation d'opérations
- 6383 - Prix repère
- 6384 - Décision du superviseur de marché de la Bourse
- 6385 - Délais de décision et notifications

2. SOMMAIRE DES RÈGLES RELIÉES

Afin de préserver un marché juste et équitable, des opérations peuvent être annulées par la Bourse si ces opérations nuisent au bon déroulement ou à la qualité du marché ou dans toute autre circonstance jugée appropriée compte tenu de la conjoncture du marché au moment de ces opérations ou lorsque les parties sont d'un commun accord.

3. OBJECTIF

Les procédures décrites aux présentes visent l'objectif suivant :

- S'assurer que toutes les opérations sont exécutées à un prix approprié, compte tenu de la conjoncture du marché (intégrité), et s'assurer que les erreurs de saisie peuvent être corrigées.

4. LIMITES APPLICABLES AUX SÉANCES DE NÉGOCIATION DURANT LESQUELLES LE SOUS-JACENT N'EST PAS OFFERT POUR LA NÉGOCIATION

Les procédures ci-après ont une application limitée dans le cas d'une séance de négociation durant laquelle les produits boursiers sous-jacents ne sont pas offerts pour la négociation.

4.1 OPÉRATIONS AVEC ERREUR DE SAISIE DE L'ORDRE

Durant de telles séances, le service des Opérations de marché de la Bourse (les « Opérations de marché ») n'établira pas de fourchette de non-annulation. En conséquence, durant de telles séances, aucune opération ne sera ajustée par les Opérations de marché et toutes les opérations seront maintenues au niveau du prix négocié à moins que l'une des parties à l'opération ne signale une erreur de saisie d'un ordre (« opération erronée ») et que les deux parties consentent à annuler l'opération en résultant. Par conséquent, une opération erronée identifiée en tant que telle par une partie à l'opération et que les deux parties consentent à annuler doit être annulée par les Opérations de marché. Les Opérations de marché procéderont

à l'annulation convenue de l'opération erronée dans les 15 minutes qui suivent l'exécution de l'opération comme il est prévu à l'article 6381 des Règles de la Bourse.

4.2 FOURCHETTE DE NÉGOCIATION

La Bourse établira une fourchette de négociation basée sur le prix de règlement de la journée précédente pour les séances de négociation durant lesquelles les instruments boursiers sous-jacents ne sont pas offerts pour la négociation. Pour cette séance donnée, la négociation ne sera permise que dans la fourchette de négociation. Les ordres à l'extérieur de la fourchette de négociation ne seront pas acceptés dans le système. Dans le cas où soit le haut ou le bas de la fourchette de négociation sont atteints, la négociation sera permise seulement à ce niveau limite jusqu'à ce que le marché soit réaligné à l'intérieur de la fourchette de négociation.

4.3 SÉANCE INITIALE – FOURCHETTE DE NON ANNULATION

Nonobstant l'article 4.1, durant la séance initiale, le dernier prix enregistré suite à l'exécution d'une opération sur le titre sous-jacent sur une Bourse Reconnue ou un système de négociation parallèle tel que défini dans le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché («SNP Canadien») sera utilisé pour déterminer la fourchette de non annulation. Si le superviseur de marché juge que le prix de l'opération exécutée durant la séance initiale se situait dans la fourchette de non-annulation, il prendra les mesures appropriées conformément à l'article 5.4. Si le superviseur de marché juge que le prix de l'opération exécutée durant la séance initiale se trouvait à l'extérieur de la fourchette de non annulation, il prendra les mesures appropriées conformément à l'article 5.5.

5. DESCRIPTION DES SÉANCES DE NÉGOCIATION DURANT LESQUELLES LE SOUS-JACENT EST OFFERT POUR LA NÉGOCIATION OU DONT LA VALEUR EST FACILEMENT DISPONIBLE

5.1 DÉTECTION ET DÉLAIS

a) Opérations découlant d'une erreur de saisie d'un ordre

Les participants agréés ont la responsabilité de signaler sans délai les opérations découlant d'une opération erronée aux Opérations de marché. Dès qu'une opération erronée découlant d'une erreur de saisie d'un ordre est décelée par le participant agréé, ce dernier doit demander l'ajustement ou l'annulation de l'opération erronée à un superviseur de marché de la Bourse en appelant le service des Opérations de marché au 514 871-7871 ou au 1 888 693-6366. Si le superviseur de marché juge que le prix de l'opération erronée se situait dans la fourchette de non-annulation, il prendra les mesures appropriées conformément à l'article 5.4. Si le superviseur de marché juge que le prix de l'opération erronée se trouvait à l'extérieur de la fourchette de non annulation, il prendra les mesures appropriées conformément à l'article 5.5.

b) Opérations nuisibles au bon déroulement ou à la qualité du marché

Si le service des Opérations de marché décèle des opérations qui sont jugées nuisibles au bon déroulement ou à la qualité du marché, les superviseurs de marché peuvent ajuster ou annuler l'opération. Pour les besoins de la présente procédure, les opérations exécutées à un prix à

l'extérieur de la fourchette de non annulation sont réputées être des opérations nuisibles au bon déroulement ou à la qualité du marché. Si le superviseur de marché juge qu'une opération nuisible au bon déroulement ou à la qualité du marché s'est produite, il prendra les mesures appropriées conformément à l'article 5.5.

5.2 ORDRES IMPLICITES SUR STRATÉGIES

« **Ordres réguliers** » : Ordres acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse.

« **Ordres implicites** » : Ordres générés par l'algorithme d'établissement de prix implicites (en utilisant des ordres réguliers) et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation.

« **Ordres implicites sur stratégies** » : Ordres générés par l'algorithme d'établissement de prix implicites composés d'ordres réguliers, un ordre pour chaque patte individuelle.

« **Ordres réguliers sur stratégies** » : Ordres acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse, sur instruments composés de deux pattes ou plus.

Une opération stratégie résultant d'un ordre implicite sur stratégie est en réalité composée d'au moins deux ordres réguliers distincts, un ordre pour chaque patte individuelle. Pour les fins de la présente procédure, si une opération erronée survient sur un ordre implicite sur stratégie, l'opération stratégie sera réputée avoir été exécutée au moyen d'ordres réguliers distincts pour chaque patte individuelle.

Par conséquent, l'incrément prescrit utilisé pour établir la fourchette de non-annulation afin d'ajuster une opération stratégie erronée résultant d'un ordre implicite sur stratégie sera égal au minimum à l'incrément d'une des pattes individuelles et au maximum à la somme des incréments de chaque patte individuelle.

5.3 VALIDATION – FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

La fourchette de non-annulation est définie comme étant l'intervalle de prix à l'intérieur duquel une opération ne peut être annulée complètement ni ajustée par les Opérations de marché.

Pour établir la fourchette de non-annulation, les superviseurs de marché :

- déterminent, conformément à l'article 6383 des Règles, quel était le prix repère pour l'instrument dérivé avant l'opération. Pour ce faire, le superviseur de marché tiendra compte de toute l'information pertinente, y compris le dernier prix négocié, un meilleur cours acheteur ou cours vendeur, un prix plus récent pour un instrument dérivé connexe (par exemple, un mois d'échéance différent) et les prix d'instruments dérivés semblables qui se négocient sur d'autres marchés;
- appliquent les incréments suivants (ajouts et déductions) au prix repère :

INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX (tous les mois trimestriels et à échéance rapprochée)	5 points de base
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX – Stratégies - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	5 points de base Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie.
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	5 points de base
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ) - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	20 points de base 20 points de base Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie.
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF) - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	20 points de base 20 points de base Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie.
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB) - Ordres réguliers sur stratégies	40 points de base 20 points de base
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB) - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	40 points de base 40 points de base Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie.
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	40 points de base
Contrats à terme sur indices S&P/TSX Ordres réguliers sur stratégies	1% du prix repère de ces contrats à terme 5 % des incréments pour le mois donné
Contrats à terme 30 jours sur le taux repo à un jour Ordres réguliers sur stratégies	5 points de base 5 points de base
Contrats à terme sur swap indexé à un jour - OIS	5 points de base
Contrats à terme sur swap indexé à un jour – OIS – Stratégies - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	5 points de base Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie.
Contrats à terme et options sur contrats à terme Stratégies intergroupes - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie

INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
Options sur actions, sur devises, sur FNB et sur indices Intervalles de prix : 0,00 \$ à 5,00 \$ 5,01 \$ à 10,00 \$ 10,01 \$ à 20,00 \$ 20,00 \$ et plus	0,10 \$ 0,25 \$ 0,50 \$ 0,75 \$
Options sur actions, sur devises, sur FNB et sur indices Stratégies : - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie
Options commanditées Intervalles de prix : 0,001 \$ à 0,99 \$ 1,00 \$ et plus	0,25 \$ 0,50 \$
Contrats à terme sur actions canadiennes Séances régulières et prolongées	1. 0,50 \$, si le prix acceptable de ces contrats à terme est inférieur à 25 \$; 2. 1,00 \$, si le prix acceptable de ces contrats à terme est égal ou supérieur à 25 \$ mais inférieur à 100 \$; 3. 1% du prix acceptable de ces contrats à terme, si le prix acceptable de ces contrats à terme est égal ou supérieur à 100 \$.
Séance initiale	5% du prix repère de ces contrats à terme
Contrats à terme sur pétrole brut canadien	5% du prix repère de ces contrats à terme

5.4 PRIX DE L'OPÉRATION À L'INTÉRIEUR DE LA FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

Si le superviseur de marché détermine que le prix de l'opération erronée qui lui a été signalée se situe à l'intérieur de la fourchette de non-annulation, l'opération sera alors maintenue et aucune autre mesure ne sera prise à moins que les deux parties à l'opération erronée ne conviennent de l'annulation.

Les opérations erronées que les deux parties conviennent d'annuler peuvent être annulées à l'intérieur de la séance de négociation (initiale, régulière ou prolongée) durant laquelle elle est survenue. Les Opérations de marché procéderont à l'annulation convenue de l'opération erronée dans les 15 minutes qui suivent l'exécution de l'opération comme le prévoit l'article 6381 des Règles de la Bourse.

5.5 PRIX DE L'OPÉRATION À L'EXTÉRIEUR DE LA FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

Lorsqu'une opération ayant un prix d'exécution à l'extérieur de la fourchette de non-annulation est signalée aux Opérations de marché en tant qu'erreur, ou lorsqu'elle est par ailleurs détectée par les Opérations de marché, le superviseur de marché déterminera si le prix de l'opération se trouve à l'intérieur ou à l'extérieur de la fourchette de non-annulation pour l'instrument dérivé visé.

Si le superviseur de marché détermine que le prix de l'opération se situe à l'extérieur de la fourchette de non-annulation, il s'efforcera de contacter toutes les parties à l'opération pour les aviser de la situation.

a) Règle générale

L'opération ayant un prix d'exécution qui se trouve à l'extérieur de la fourchette de non-annulation est ajustée par les Opérations de marché à la limite de la fourchette de non-annulation.

Les Opérations de marché ajusteront les opérations erronées au mieux des intérêts du marché et des participants. L'objectif principal lors de l'ajustement d'opérations erronées est de minimiser l'impact pour tous les participants agréés impliqués dans les opérations erronées et tout particulièrement ceux qui avaient un ordre régulier dans le carnet d'ordres.

b) Exceptions

Toutefois, dans les circonstances suivantes, l'opération sera annulée par les Opérations de marché :

1. Les deux parties à l'opération peuvent être contactées dans un délai raisonnable et conviennent de l'annulation de l'opération.
2. Aucune des parties à l'opération n'est soit un participant agréé, soit le porteur inscrit d'un numéro d'identification SAM.

c) Ordres implicites

Conformément à la règle générale, les opérations ayant un prix d'exécution qui se trouve à l'extérieur de la fourchette de non-annulation et qui n'ont pas été annulées seront ajustées à la limite de la fourchette de non annulation. Dans un tel cas, si l'opération comportait un ou plusieurs ordres implicites liés, l'initiateur de l'opération erronée originale sera responsable de l'opération découlant de l'ordre ou des ordres implicites liés. L'initiateur de l'erreur pourrait donc finir par être partie aux opérations découlant de l'ordre ou des ordres implicites liés.

d) Décision

La décision d'annuler ou d'ajuster sera rendue par un superviseur de marché dans les 30 minutes suivant la communication de l'erreur et de la demande d'annulation par l'une des parties, ou de la détection par les Opérations de marché, conformément à l'article 6385 des Règles de la Bourse.

5.6 AUTRES CAS JUSTIFIANT L'ANNULATION D'OPÉRATIONS

Les Opérations de marché examineront toutes les circonstances d'une opération en vue de déterminer si celle-ci est conforme à la réglementation de la Bourse. Il sera tenu compte, notamment, des facteurs suivants : la conjoncture du marché immédiatement avant et après l'exécution de l'opération; la volatilité du marché; les prix des instruments connexes sur d'autres marchés et le fait qu'une ou plusieurs parties à l'opération jugent que celle-ci a été exécutée à un prix valide.

En cas de panne de fonctionnement du système, il se peut que le système automatisé de négociation de la Bourse gèle et que les ordres s'accumulent en attente de traitement. Une fois que le problème aura été résolu, il y aura une séance de pré-ouverture au cours de laquelle les activités de négociation sur chaque instrument dérivé seront interrompues en vue de modifier les paramètres relatifs à l'heure d'ouverture. Cette séance de pré-ouverture permettra aux participants du marché de modifier des ordres et de s'assurer que la panne de système n'a eu aucune conséquence sur l'intégrité du marché. Toutefois, lorsque le système n'est pas gelé, les ordres en attente de traitement pourraient être exécutés avant que la Bourse ne puisse interrompre les activités sur les instruments dérivés. En de telles circonstances, les superviseurs de marché peuvent dans l'intérêt véritable du marché et des participants, devoir annuler des opérations résultant de telles exécutions.

En cas de mouvements de volatilité excessive des cours d'un instrument sous-jacent, la bourse à la cote de laquelle le titre sous-jacent est inscrit peut bloquer l'instrument et peut ajuster les opérations qui se trouvent à l'extérieur du contexte du marché. Lorsque les Opérations de marché ont connaissance d'un tel blocage, la Bourse bloquera l'instrument dérivé correspondant. Si des ordres en cours visant l'instrument dérivé correspondant sont exécutés avant que les Opérations de marché ne puissent manuellement bloquer l'instrument dérivé, les Opérations de marché annuleront les opérations découlant de telles exécutions.

5.7 DÉCISION

Le superviseur de marché rendra sa décision d'annuler ou de refuser d'annuler une opération assujettie à l'article 5.6 dans les 30 minutes qui suivent la demande d'annulation ou la détection faite par les Opérations de marché, conformément à l'article 6385 des Règles de la Bourse.

Si le superviseur de marché décide d'annuler l'opération, il radiera l'opération des registres. De plus, si des ordres « stop » ont été déclenchés et, par conséquent, exécutés en raison des opérations annulées, ces opérations « stop » seront également annulées et les ordres « stop » devront être rétablis dans le registre des ordres par les initiateurs de ces ordres. Des messages faisant état de l'annulation des opérations seront diffusés.

Lorsqu'une opération est annulée; si elle provenait d'un ordre régulier affiché dans le carnet d'ordres, la priorité originale temps/prix (FIFO) ne sera pas maintenue si l'initiateur de l'ordre original désire rétablir son ordre après l'annulation. L'ordre annulé devra donc être saisi à nouveau dans le système de négociation par l'initiateur de l'ordre original. Ce nouveau temps de saisie de l'ordre sera le temps officiel de saisie de l'ordre rétabli.

Si le superviseur de marché décide de ne pas annuler l'opération, les parties à cette opération ne peuvent de leur propre chef décider de l'annuler en ayant recours à un transfert de position par l'intermédiaire de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

7.3.2 Publication

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

Vu la demande complétée le 30 novembre 2012 par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») afin d'obtenir l'approbation par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de modifications aux Règles universelles d'intégrité du marché (les « RUIM ») se rapportant aux dispositions concernant la négociation électronique qui visent, entre autres, à obliger les participants et les personnes ayant droit d'accès à adopter un système de contrôles pour gérer les risques associés à la négociation électronique, de même qu'à harmoniser les dispositions des RUIM avec les obligations prévues au *Règlement 23-103 sur la négociation électronique* qui entreront en vigueur le 1^{er} mars 2013 (ensemble, « les modifications »);

Vu la déclaration de l'OCRCVM selon laquelle les modifications ont été dûment approuvées par le conseil d'administration de l'OCRCVM le 27 juin 2012;

Vu l'article 74 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (la « Loi »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la Loi;

Vu l'analyse effectuée par la Direction principale de l'encadrement des structures de marché et sa recommandation d'approuver les modifications du fait qu'elles assureront la protection des investisseurs et favoriseront le bon fonctionnement du marché;

En conséquence, l'Autorité approuve les modifications.

Fait à Montréal, le 4 décembre 2012.

Louis Morisset
Surintendant des marchés de valeurs

Décision n°: 2012-SMV-0065

7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

7.5 AUTRES DÉCISIONS

DÉCISION N° 2012-PDG-0219

Décision générale de dispense de l'obligation d'établir des contrôles, politiques et procédures conçus pour limiter systématiquement le risque financier prévue au Règlement 23-103 sur la négociation électronique

Vu le *Règlement 23-103 sur la négociation électronique*, approuvé par l'Arrêté numéro V-1.1-2012-12 du ministre délégué aux Finances en date du 14 août 2012, (2012) 144 G.O. II, 4511 (le « Règlement 23-103 »), qui entrera en vigueur le 1^{er} mars 2013;

Vu le sous-paragraphe a) du paragraphe 1) de l'article 3 du Règlement 23-103 qui énonce l'obligation pour le participant au marché d'établir, de maintenir et faire respecter des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer, selon les pratiques commerciales prudentes, les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès au marché ou à l'octroi de cet accès à des clients;

Vu le sous-paragraphe a) du paragraphe 2) de l'article 3 du Règlement 23-103 qui prévoit que ces contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance soient raisonnablement conçus de façon à permettre la surveillance de tous les ordres et comprennent des contrôles automatisés avant les opérations;

Vu le sous-paragraphe a) du paragraphe 3) de l'article 3 du Règlement 23-103 qui prévoit l'obligation que ces contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance soient raisonnablement conçus pour limiter systématiquement le risque financier auquel est exposé le participant au marché, notamment :

- i) en empêchant la saisie d'un ou de plusieurs ordres qui entraîneraient le dépassement des seuils de crédit ou de capital préétablis du participant au marché et, le cas échéant, d'un client auquel il octroie un accès au marché;
- ii) en empêchant la saisie d'un ou de plusieurs ordres qui excéderaient les paramètres préétablis de cours ou de taille;

Vu les motifs invoqués par certains participants au marché quant à la difficulté de mettre en œuvre, d'ici le 1^{er} mars 2013, les mesures requises pour se conformer au sous-paragraphe a) du paragraphe 3) de l'article 3 du Règlement 23-103;

Vu l'analyse effectuée par la Direction principale de l'encadrement des structures de marché;

Vu les décisions et mesures de dispense similaires qui seront prononcées par les autorités de réglementation en valeurs mobilières des autres provinces et territoires du Canada;

Vu le pouvoir de l'Autorité, prévu à l'article 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « LVM »), de dispenser aux conditions qu'elle détermine, une personne ou un groupe de personnes de tout ou partie des obligations prévues par les titres deuxième à sixième de la LVM ou par règlement, lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à la protection des épargnants;

Vu le pouvoir de l'Autorité, prévu au premier alinéa de l'article 86 de la *Loi sur les instruments dérivés*, L.R.Q., c. I-14.01 (la « LID »), de dispenser aux conditions qu'elle détermine, un dérivé, une personne, un groupement de personnes, une offre ou une opération de tout ou partie des obligations prévues par la LID, lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à l'intérêt public;

Vu la recommandation du surintendant des marchés de valeurs qui juge que la présente décision ne porte pas atteinte à la protection des épargnants ni à l'intérêt public;

En conséquence :

L'Autorité dispense le participant au marché de l'obligation prévue au sous-paragraphe a) du paragraphe 3) de l'article 3 du Règlement 23-103, sous réserve que le participant au marché concerné ait commencé, au 1^{er} mars 2013, à soumettre à des tests ses contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance qui sont raisonnablement conçus pour limiter systématiquement le risque financier auquel il est exposé, notamment :

- i) en empêchant la saisie d'un ou de plusieurs ordres qui entraîneraient le dépassement des seuils de crédit ou de capital préétablis du participant au marché et, le cas échéant, d'un client auquel il octroie un accès au marché;
- ii) en empêchant la saisie d'un ou de plusieurs ordres qui excèderaient les paramètres préétablis de cours ou de taille.

La présente décision prendra effet le 1^{er} mars 2013 et cessera de produire ses effets le 31 mai 2013.

Fait le 5 décembre 2012.

Mario Albert
Président-directeur général