

Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Les titres décrits dans le présent prospectus ne sont offerts que là où l'autorité compétente a accordé son visa; ils ne peuvent être proposés que par des personnes dûment inscrites. Les titres offerts par les présentes n'ont pas été ni ne seront enregistrés en vertu de la loi des États-Unis intitulée Securities Act of 1933, dans sa version modifiée, ni en vertu des lois sur les valeurs mobilières d'aucun État et, sous réserve de certaines exceptions, ils ne peuvent être offerts ni vendus aux États-Unis. Voir « Mode de placement ».

PROSPECTUS

Premier appel public à l'épargne et placement secondaire

Le 23 juin 2004

CANACCORD

C A P I T A L

Canaccord Capital Inc.

100 000 005 \$

9 756 098 actions ordinaires

Le présent placement (le « placement ») de 9 756 098 actions ordinaires (les « actions ordinaires ») de Canaccord Capital Inc. (la « Société ») est constitué d'une nouvelle émission, réalisée par la Société, de 6 829 268 actions ordinaires et d'un placement secondaire de 2 926 830 actions ordinaires effectué par certains actionnaires de la Société (collectivement, les « actionnaires vendeurs »). La Société ne touchera aucune tranche du produit tiré de la vente des actions ordinaires réalisée par les actionnaires vendeurs. Voir « Principaux actionnaires et actionnaires vendeurs ».

Canaccord est un grand courtier en valeurs mobilières de plein exercice indépendant. Elle exerce d'importantes activités dans chacun des deux principaux segments du secteur des valeurs mobilières : les services à la clientèle privée et les marchés des capitaux. Globalement, ces activités lui permettent d'offrir une vaste gamme de produits de placement complémentaires, de services de courtage et de services de financement de sociétés à sa clientèle composée de particuliers, d'institutions et de sociétés.

Les actions ordinaires sont offertes par Marchés mondiaux CIBC inc., La Corporation Canaccord Capital, BMO Nesbitt Burns Inc., Scotia Capitaux Inc., RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Valeurs Mobilières GMP Ltée, Financière Banque Nationale Inc. et Valeurs mobilières TD inc. (collectivement, les « preneurs fermes »). Le prix d'offre a été établi par voie de négociation entre la Société, les actionnaires vendeurs et les preneurs fermes. Ces derniers peuvent effectuer des opérations visant à stabiliser, à maintenir ou à influencer par ailleurs le cours des actions ordinaires. Voir « Mode de placement ». **Un placement dans les actions ordinaires comporte certains risques dont les acquéreurs éventuels devraient tenir compte. Voir « Facteurs de risque ».**

À l'heure actuelle, il n'existe pas de marché pour la négociation des actions ordinaires, et il se pourrait que les acquéreurs ne puissent revendre les actions ordinaires achetées aux termes du présent prospectus. La Bourse de Toronto (la « TSX ») a approuvé conditionnellement l'inscription des actions ordinaires sous le symbole « CCI ». L'inscription est assujettie au respect par la Société de toutes les exigences de la TSX au plus tard le 15 septembre 2004, y compris le placement des actions ordinaires auprès d'un nombre minimal d'actionnaires membres du public.

Prix : 10,25 \$ l'action ordinaire

	Prix d'offre	Rémunération des preneurs fermes	Produit net revenant à la Société ¹⁾	Produit net revenant aux actionnaires vendeurs ²⁾
Par action ordinaire	10,25 \$	0,59 \$	9,66 \$	9,66 \$
Total	100 000 005 \$	5 750 000 \$	65 974 997 \$	28 275 007 \$

1) Avant déduction des frais du placement, évalués à 2 000 000 \$, qui seront acquittés par la Société.

2) Les actionnaires vendeurs ont octroyé aux preneurs fermes une option (l'« option pour répartitions excédentaires »), qui peut être levée pendant une période de 30 jours suivant la date de clôture du placement, visant l'achat d'au plus 1 463 415 actions ordinaires supplémentaires aux actionnaires vendeurs selon les mêmes modalités que celles qui sont exposées ci-dessus pour pourvoir aux répartitions excédentaires, s'il en est, et aux fins de stabilisation du marché. Si les preneurs fermes lèvent l'option pour répartitions excédentaires intégralement, le total du prix d'offre, de la rémunération des preneurs fermes et du produit net revenant aux actionnaires vendeurs s'élèvera à 115 000 008 \$, 6 612 500 \$ et 42 412 511 \$ respectivement. Le présent prospectus permet également l'octroi de l'option pour répartitions excédentaires et le placement des actions ordinaires à la levée de cette option. Voir « Mode de placement ».

De l'avis des conseillers juridiques, les actions ordinaires ne constitueront pas des placements interdits en vertu de certaines lois énumérées à la rubrique « Admissibilité aux fins de placement ».

Dans le cadre du placement, la Société est considérée comme étant un « émetteur relié » et un « émetteur associé » à La Corporation Canaccord Capital, l'un des preneurs fermes, en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables. BMO Nesbitt Burns Inc. et RBC Dominion valeurs mobilières Inc., deux des preneurs fermes, sont des filiales de banques à charte canadiennes qui sont des prêteurs de La Corporation Canaccord Capital. Par conséquent, dans le cadre du présent placement, la Société peut également être considérée comme étant un « émetteur associé » à BMO Nesbitt Burns Inc. et RBC Dominion valeurs mobilières Inc. en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables. Voir « Liens entre la Société et certains preneurs fermes ».

Les preneurs fermes offrent conditionnellement les actions ordinaires, pour leur propre compte, sous les réserves d'usage concernant leur vente préalable et leur émission par la Société et leur vente par les actionnaires vendeurs et leur acceptation par les preneurs fermes conformément aux conditions de la convention de prise ferme dont il est question à la rubrique « Mode de placement » et sous réserve de l'approbation de certaines questions d'ordre juridique par Miller Thomson LLP, pour le compte de la Société et des actionnaires vendeurs, et par McCarthy Tétrault s.r.l., pour le compte des preneurs fermes.

Les souscriptions d'actions ordinaires seront reçues sous réserve du droit de les refuser ou de les répartir en totalité ou en partie et du droit de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis. Un certificat global représentant les actions ordinaires vendues dans le cadre du placement sera émis sous forme nominative à La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (« CDS ») et sera déposé auprès de celle-ci à la clôture du placement. Il est prévu que la clôture du placement aura lieu vers le 30 juin 2004, ou à toute autre date dont la Société, les actionnaires vendeurs et les preneurs fermes peuvent convenir, mais, quoiqu'il en soit, au plus tard le 30 juillet 2004.

TABLE DES MATIÈRES

QUESTIONS GÉNÉRALES	2	MODE DE PLACEMENT	71
ÉNONCÉS PROSPECTIFS	2	FACTEURS DE RISQUE	72
SOMMAIRE DU PROSPECTUS	3	LITIGES	79
ACTIVITÉS DE CANACCORD	8	DIRIGEANTS ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES	81
ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA DIRECTION	34	LIENS ENTRE LA SOCIÉTÉ ET CERTAINS PRENEURS FERMES	81
APERÇU DU SECTEUR DES VALEURS MOBILIÈRES	40	ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT	82
EMPLOI DU PRODUIT	48	VÉRIFICATEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES	82
PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES CONSOLIDÉES ET AUTRES DONNÉES CONSOLIDÉES	49	CONTRATS IMPORTANTS	83
RAPPORT DE GESTION	50	INTÉRÊTS DES EXPERTS	83
POLITIQUE DE DIVIDENDE	65	STRUCTURE DE L'ENTREPRISE	83
DESCRIPTION DES TITRES PLACÉS	65	RÉORGANISATION	83
PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET ACTIONNAIRES VENDEURS	67	DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES	85
STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉE ET DETTE	67	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	F-1
OPTIONS D'ACHAT DE TITRES	68	ATTESTATION DE LA SOCIÉTÉ	A-1
VENTES ANTÉRIEURES	68	ATTESTATION DES PRENEURS FERMES	A-2
TITRES BLOQUÉS	68	CONSENTEMENT D'ERNST & YOUNG S.R.L.	A-3
RÉMUNÉRATION DE LA HAUTE DIRECTION ...	70	CONSENTEMENT DE ELLIS FOSTER	A-4

QUESTIONS GÉNÉRALES

Sauf indication contraire ou à moins que le contexte ne s'y oppose, la « Société » s'entend de Canaccord Capital Inc. « Canaccord » et le « groupe Canaccord » s'entendent de la Société ainsi que de ses filiales directes et indirectes.

Canaccord^{MD} est l'une des marques de commerce déposées de La Corporation Canaccord Capital et le logo Canaccord est l'une de ses marques de commerce. INDEPENDENT THINKING^{MD} (l'indépendance d'esprit), Independence Account^{MD} (compte de gestion indépendante) et Azure Account^{MD} sont également des marques de commerce déposées de La Corporation Canaccord Capital.

L'exercice de la Société prend fin le 31 mars. Sauf indication contraire, le terme « exercice » utilisé à l'égard d'une année s'entend de la période de 12 mois se terminant le 31 mars de l'année.

Sauf indication contraire, les renseignements paraissant dans le présent prospectus reposent sur l'hypothèse que les preneurs fermes ne lèvent pas l'option pour répartitions excédentaires et que la réorganisation est parachevée.

Les renseignements affichés sur le site Web de Canaccord ne peuvent pas être réputés faire partie du présent prospectus ni y être intégrés par renvoi; les acheteurs éventuels ne peuvent tenir compte de ces renseignements lorsqu'ils décident d'investir ou non dans les actions ordinaires dont le placement est autorisé par le présent prospectus.

Les renseignements sur le secteur et le marché utilisés aux présentes proviennent de sources publiques qui, selon Canaccord, sont fiables.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent prospectus contient certains énoncés prospectifs. Ces énoncés ont trait à des événements futurs ou au rendement futur et ils reflètent les attentes de la direction à l'égard de la croissance, des résultats d'exploitation, du rendement, des perspectives commerciales et des possibilités d'affaires de Canaccord. Ces énoncés prospectifs reflètent les croyances actuelles de la direction et reposent sur des renseignements dont elle dispose actuellement. Dans certains cas, l'utilisation de termes tels que « peut », « sera », « devrait », « prévoi », « projeter », « anticiper », « croire », « estimer », « prédire », « éventuel », « continuer », « cible » ou l'utilisation négative de ces expressions ou d'autres expressions semblables indiquent des énoncés prospectifs. Plusieurs facteurs pourraient faire en sorte que les faits ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux dont il est question dans les énoncés prospectifs. Lorsqu'ils évaluent ces énoncés, les acquéreurs éventuels devraient expressément tenir compte de divers facteurs, dont les risques énumérés à la rubrique « Facteurs de risque », qui peuvent faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des énoncés prospectifs. Bien que les énoncés prospectifs paraissant dans le présent prospectus reposent sur ce que la direction croit être des hypothèses raisonnables, Canaccord ne peut garantir aux acheteurs que les résultats réels seront conformes à ces énoncés prospectifs. Ceux-ci sont donnés à la date du présent prospectus et Canaccord ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser des énoncés prospectifs pour refléter de nouveaux événements ou de nouvelles circonstances.

SOMMAIRE DU PROSPECTUS

Le sommaire suivant des principales caractéristiques du placement doit être lu de concert avec les renseignements plus détaillés et les données et états financiers figurant ailleurs dans le présent prospectus.

Canaccord

Survol

Canaccord est un grand courtier en valeurs mobilières de plein exercice indépendant. Elle exerce d'importantes activités dans chacun des deux principaux segments du secteur des valeurs mobilières : les services à la clientèle privée et les marchés financiers. Ensemble, ces activités lui permettent d'offrir une vaste gamme de produits de placement complémentaires, de services de courtage et de financement de sociétés à sa clientèle composée de particuliers, d'institutions et de sociétés.

Canaccord, par l'entremise de ses diverses sociétés devancières, exerce ses activités depuis 1950. En 1992, dans le sillage des changements fondamentaux du secteur des services financiers au Canada, Canaccord a adopté une stratégie de croissance bien ciblée et est maintenant l'un des courtiers en valeurs indépendants les plus en vue du Canada. Pour en arriver là, Canaccord a fait des investissements considérables dans l'agrandissement de son infrastructure et l'expansion de son entreprise, et elle s'est appliquée à tisser des liens solides avec sa clientèle.

L'un des facteurs clés du succès de cette stratégie de croissance réside dans le fait que Canaccord appartient majoritairement à ses employés. Avec plus de 430 employés actionnaires, Canaccord est indépendante, entrepreneuriale et à l'abri des contraintes et conflits institutionnels susceptibles d'exister dans les institutions financières de plus grande taille..

Canaccord a atteint une envergure et pris une place dans le secteur qui, selon sa direction, lui confèrent un avantage concurrentiel sur d'autres courtiers indépendants au Canada. Elle a également réussi à se diversifier dans une multitude de secteurs et de gammes d'activité, de produits, de services et de tailles de transaction, ainsi que sur le plan géographique par des activités en Amérique du Nord et en Europe. Les éléments suivants rendent compte de la position de Canaccord au sein du secteur des valeurs mobilières :

- un réseau de 26 bureaux comprenant des établissements principaux à Vancouver, à Toronto, à Montréal, à Calgary et à Londres, en Angleterre
- plus de 1 200 employés
- du capital engagé de 119 millions de dollars au 31 mars 2004
- 402 millions de dollars de produits d'exploitation pour l'exercice 2004
- un bénéfice net de 40 millions de dollars pour l'exercice 2004
- plus de 600 spécialistes autorisés et plus de 8 milliards de dollars d'actifs sous gestion
- des activités reliées aux marchés financiers internationaux avec une présence européenne établie, sise à Londres
- une participation, au cours de l'exercice 2004, à plus de 540 opérations de financement de sociétés totalisant plus de 16 milliards de dollars
- des opérations internationales et à titre de contrepartiste
- l'offre d'une vaste gamme de produits de placement maison et autres produits de placement pour répondre aux besoins de la clientèle privée en matière de gestion de patrimoine
- 40 spécialistes de la recherche qui suivent 285 sociétés
- un chef de file sectoriel au chapitre des innovations et du développement technologiques
- une gestion rigoureuse du risque

Les réalisations mises en lumière ci-dessus sont le reflet de l'engagement unique que les dirigeants et les employés de Canaccord ont pris relativement à l'exécution de sa stratégie de croissance. Cette stratégie s'est révélée fructueuse puisque les produits d'exploitation sont passés de 37 millions de dollars à l'exercice 1992 à plus de 400 millions de dollars à l'exercice 2004.

En 2002, Canaccord a établi avec la Société Financière Manuvie (« Manuvie ») des liens d'affaires qui lui ont permis d'étendre ses offres de produits à l'intention de la clientèle privée et qui a été marquée par un investissement par une filiale de Manuvie qui s'est traduit par l'obtention d'une participation de 20 % dans la Société (après dilution).

Stratégie d'entreprise

Canaccord est non seulement devenue un grand courtier en valeurs de plein exercice indépendant au Canada, mais elle a également créé de solides assises propres à assurer sa croissance future. Canaccord a comme stratégie de continuer de mettre à profit ces acquis et de se concentrer sur ses ressources complémentaires, dont les suivantes :

- un imposant réseau de conseillers en placement pour la clientèle privée
- la vigueur des marchés des capitaux en Amérique du Nord et en Europe
- des relations solides avec ses clientèles privée, institutionnelle et de sociétés
- des activités de négociation internationales établies
- une vaste expérience dans le domaine du capital de risque
- une couverture d'analyse mondiale

Ces ressources sont appuyées par une infrastructure reposant sur une technologie de l'information de pointe et sur des procédures rigoureuses en matière de gestion du risque et de conformité.

Canaccord compte affecter les capitaux supplémentaires qu'elle tirera du placement à l'expansion de ses activités visant la clientèle privée et les marchés des capitaux afin de mieux tirer parti de son infrastructure existante. Elle compte profiter de l'occasion qui existe pour un courtier en valeurs indépendant solide offrant une gamme complète de services à sa clientèle.

En outre, Canaccord compte accroître ses ressources sur le plan de la négociation en ligne et ses activités liées aux services de courtage de correspondance. Elle pourrait aussi envisager des acquisitions comme moyens d'atteindre ses objectifs de croissance en marge de sa croissance interne.

Forces sur le plan de la concurrence

Sur le plan de la concurrence, les principales forces de Canaccord sont les suivantes :

Culture indépendante et entrepreneuriale

Canaccord a réussi à créer et à favoriser une culture entrepreneuriale parmi ses conseillers en placement et son personnel professionnel. Cette culture et l'indépendance de Canaccord constituent le fondement de sa marque de commerce : INDEPENDENT THINKING^{MD} (ou l'indépendance d'esprit).

Solide plate-forme pour la clientèle privée

Canaccord fournit à sa clientèle un vaste éventail de produits et de services, notamment des services de courtage, de conseils en placement, de recommandations après analyse et de planification financière, ainsi que des produits de gestion de patrimoine, y compris des comptes en gestion de portefeuille, des comptes à frais fixes et des régimes d'épargne-retraite.

Diversité des activités liées aux marchés financiers

Les activités de Canaccord liées aux marchés financiers comprennent les services de financement de sociétés, de capital de risque, de recherche, de vente aux institutions et d'opérations sur titres d'institutions, d'opérations internationales et à titre de contrepartiste, et de négociation de titres à revenu fixe. Géographiquement diversifiées, les activités de Canaccord se déroulent au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni et ailleurs en Europe. Cette présence européenne est l'un des facteurs clés qui distinguent Canaccord de ses concurrents au Canada.

Technologie de pointe et plate-forme d'exploitation

Au cours des cinq dernières années, Canaccord a investi plus de 14 millions de dollars dans sa plate-forme de technologie et d'exploitation et dans la conception de ses systèmes d'information exclusifs. Ce faisant, elle s'est placée à l'avant-garde parmi les courtiers en valeurs pour ce qui est du soutien aux conseillers en placement, aux spécialistes, au personnel d'exploitation et à la direction sur le plan de l'information et des systèmes.

Gestion rigoureuse du risque

Grâce à la grande expérience sectorielle et à l'étendue des connaissances de ses cadres supérieurs, Canaccord a adopté une approche rigoureuse de la gestion du risque, assortie de contrôles et de procédures conçus pour gérer efficacement les risques inhérents au marché, au crédit et à l'exploitation, et les risques juridiques, qui sont associés aux activités d'un courtier en valeurs.

Placement

Placement de Canaccord :	6 829 268 actions ordinaires.
Placement des actionnaires vendeurs :	1 267 642 actions ordinaires offertes par 95 employés, administrateurs et membres de la direction ¹⁾ et 1 659 188 actions ordinaires offertes par Manuvie ²⁾ . Voir « Principaux actionnaires et actionnaires vendeurs ».
Prix d'offre :	10,25 \$ l'action ordinaire.
Montant :	100 000 005 \$ (115 000 008 \$ si l'option pour répartitions excédentaires est levée intégralement).
Actions en circulation :	46 129 268 actions ordinaires seront en circulation après la clôture du placement.
Titres bloqués :	Toutes les actions ordinaires (exception faite de celles vendues dans le cadre du placement secondaire) détenues par un actionnaire existant, autre que Manuvie, qui détient, immédiatement avant la clôture du placement, au moins 50 000 actions ordinaires seront bloquées et libérées par tranches de 25 % aux premier, deuxième, troisième et quatrième anniversaires de la clôture du placement. Toutes les actions ordinaires détenues par un actionnaire existant qui détient, immédiatement avant la clôture du placement, moins de 50 000 actions ordinaires seront bloquées et libérées 180 jours après la clôture du placement. Les actions ordinaires détenues par Manuvie (exception faite de celles vendues dans le cadre du placement secondaire) après la clôture du placement seront bloquées et libérées 180 jours après la clôture du placement. Voir « Titres bloqués ».
Emploi du produit :	La Société tirera du placement un produit net d'environ 64,0 millions de dollars. Elle entend affecter le produit net du placement au développement de l'activité relative aux services à la clientèle privée et aux marchés des capitaux, à l'expansion de sa capacité de négociation en ligne et de ses activités liées aux services de courtage de correspondance, au remboursement de la dette subordonnée, à des acquisitions futures ainsi qu'au fonds de roulement général. Voir « Emploi du produit ».
Politique de dividende :	La Société entend payer sur les actions ordinaires en circulation des dividendes correspondant à environ 25 % du bénéfice net de la Société. Ces dividendes devraient être déclarés et payés trimestriellement, mais le conseil d'administration en déterminera le montant et le moment à son entière discrétion, en fonction de la situation des affaires en général et de la situation financière, des résultats d'exploitation et des besoins en capital ainsi que des autres facteurs qu'il jugera pertinents. Voir « Politique de dividende ».

1) Ces actions ordinaires représentent quelque 5 % des actions détenues par chacun de ces actionnaires vendeurs. Ce montant peut être majoré à hauteur de quelque 7,5 % si l'option pour répartitions excédentaires est levée intégralement. Le solde des actions ordinaires détenues par ces actionnaires sera assujéti à certaines conditions de blocage. Voir « Titres bloqués ».

2) Après la réalisation du placement, Manuvie continuera d'être propriétaire de 6 028 369 actions ordinaires, soit 13,07 % du total des actions ordinaires en circulation (5 187 094 actions ordinaires représentant 11,24 % dans l'hypothèse où l'option pour répartitions excédentaires est levée intégralement). Ces actions ordinaires seront assujétiées à certaines conditions de blocage. Voir « Titres bloqués ».

Sommaire des informations financières consolidées et autres données consolidées

Le sommaire des informations financières consolidées présenté ci-dessous pour chacun des exercices de la période de cinq ans terminée le 31 mars 2004 comprend les informations tirées des états financiers consolidés vérifiés de la Société figurant ailleurs dans le présent prospectus. Les informations suivantes doivent être lues avec les présents états et les notes y afférentes et le rapport de gestion. Les états financiers consolidés ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») du Canada.

	2000	Exercices terminés les 31 mars			2004
		2001	2002	2003	
		(en milliers de dollars) ¹⁾			
Données tirées de l'état des résultats :					
Produits	294 676	218 769	170 433	199 206	402 157
Comprenant :					
Services à la clientèle privée	169 892	140 251	90 534	97 784	175 983
Marchés financiers	110 484	66 288	72 264	91 629	211 758
Divers	14 300	12 230	7 635	9 793	14 416
Bénéfice d'exploitation avant autres éléments ^{2) 3)}	56 596	13 342	3 680	6 741	74 677
Bénéfice net (perte nette)	27 350	3 318	(18 080)	(5 053)	40 429
Données tirées du bilan :					
Total de l'actif	909 440	512 303	783 221	830 737	1 508 366
Total du passif	818 204	425 803	704 739	746 809	1 379 302
Capitaux employés ^{3) 4)}	63 619	66 500	61 482	73 928	119 064
Autres données (non vérifié) :					
Ratio de rentabilité des capitaux propres ^{3) 5)}	110,7 %	5,2 %	négatif	négatif	54,7 %
<i>Réorganisation pro forma :</i> ⁶⁾					
Nombre d'actions ordinaires en circulation					39 300 000
Capitaux employés par action ⁷⁾					3,03 \$
Bénéfice net par action ⁸⁾					1,03 \$
<i>Réorganisation et placement pro forma :</i> ⁹⁾					
Nombre d'actions ordinaires en circulation					46 129 268
Capitaux employés par action ⁷⁾					3,97 \$
Bénéfice net par action ⁸⁾					0,88 \$

- 1) Sauf pour les montants par action, les actions ordinaires en circulation et les pourcentages.
- 2) Les autres éléments incluent l'amortissement, les retraits autorisés discrétionnaires pour les employés clés, les gains à la cession de placements et réclamations, les frais de développement et les frais de restructuration et autres frais.
- 3) Cette donnée est considérée comme non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du rapport de gestion.
- 4) Les capitaux employés représentent la somme des débetures convertibles, du capital social, du gain ou de la perte de change cumulés et des bénéfices non répartis. Les débetures convertibles seront converties en capital social au moment de la réorganisation.
- 5) Le ratio de rentabilité des capitaux propres correspond au bénéfice net (à la perte nette) divisé(e) par les capitaux employés au début de la période.
- 6) Les présentes informations pro forma sont présentées comme si la réorganisation avait eu lieu au 31 mars 2004.
- 7) Les capitaux employés par action correspondent aux capitaux employés divisés par le nombre pro forma correspondant d'actions en circulation.
- 8) Le bénéfice net par action correspond au bénéfice net divisé par le nombre pro forma correspondant d'actions en circulation.
- 9) Les présentes informations pro forma sont présentées comme si la réorganisation avait eu lieu et le produit net du placement avait été reçu au 31 mars 2004.

Facteurs de risque

Un placement dans les actions ordinaires comporte certains risques que les acheteurs éventuels devraient examiner attentivement, y compris les risques inhérents au secteur des valeurs mobilières; à la diminution des revenus découlant de la conjoncture ainsi que de conditions politiques et du marché; aux modifications des taux de change; à la diminution des revenus découlant du repli du volume des opérations, des cours ou de la liquidité; à la diminution des revenus pendant des périodes de fléchissement des prix ou d'activités faibles sur les secteurs ou les marchés géographiques ciblés; aux activités de prise ferme; à la dépendance envers la capacité de retenir et d'engager du personnel; aux poursuites et à la responsabilité potentielle en vertu des lois sur les valeurs mobilières; à la dépendance envers la disponibilité du capital; au risque de crédit et à la possibilité de pertes; aux fluctuations prononcées des résultats trimestriels; à la concurrence intense; à la réglementation; à la gestion de la croissance; à la dépendance envers des systèmes; aux politiques et procédures de gestion des risques; à l'inconduite d'employés; aux restrictions sur la propriété et les transferts d'actions ordinaires; au contrôle; aux ventes futures d'actions ordinaires; aux conflits d'intérêts éventuels et à l'absence d'un marché antérieur pour les actions ordinaires et aux fluctuations des cours. Voir « Facteurs de risque » et « Rapport de gestion — Tendances observées au cours des cinq derniers exercices ».

En qualité de maison de courtage qui tire ses revenus principalement des commissions de vente, des honoraires de prise ferme et de conseils et d'activités de négociation de stocks, l'entreprise de Canaccord est touchée de façon importante par les conditions du marché financier et la conjoncture économique en général. Les revenus gagnés par Canaccord au cours des exercices 2000 à 2004 sont tributaires d'un contexte difficile dans lequel les marchés des titres de participation ont chuté des hauts records au début de 2000 à des niveaux considérablement réduits d'activités commerciales et de confiance des épargnants à la fin 2000, tendance qui s'est prolongée jusqu'à la fin 2002. Canaccord a subi des pertes au cours de deux des cinq derniers exercices. Voir « Rapport de gestion — Tendances observées au cours des cinq derniers exercices ».

Les produits d'exploitation de Canaccord ont augmenté de plus de 100 % entre l'exercice 2003 et l'exercice 2004, le revenu tiré des services bancaires d'investissement provenant des activités de Canaccord au Royaume-Uni et en Europe ayant notamment plus que triplé. Même si Canaccord pense que la demande se maintiendra pour ses produits et services, et que, tout particulièrement, ses secteurs de marchés cibles en Europe sont en plein essor et mal desservis actuellement et, par conséquent, représentent un potentiel important pour la croissance future, rien ne garantit que le niveau des produits d'exploitation, y compris les produits d'exploitation tirés des services bancaires d'investissement au Royaume-Uni et en Europe, atteint au cours de l'exercice 2004 le sera au cours des exercices subséquents. Voir « Activités de Canaccord — Marchés financiers — Opérations de financement de sociétés — Royaume-Uni et Europe ».

ACTIVITÉS DE CANACCORD

Introduction

Les courtiers en valeurs mobilières jouent un rôle essentiel dans le fonctionnement et l'expansion du secteur des valeurs mobilières. Ce secteur est composé de deux grands segments :

- le segment des services destinés à la clientèle privée, qui englobe les services de courtage et de conseils en placement et les produits destinés à la clientèle de détail ou privée;
- le segment des marchés financiers, qui englobe les services de financement de sociétés, de recherche et de négociation pour le compte de sociétés, d'institutions et d'États clients, ainsi que les services de négociation à titre de contrepartiste pour le compte des courtiers eux-mêmes.

Il y a deux grandes catégories de courtiers en valeurs : les courtiers de plein exercice et les courtiers spécialisés. Les premiers offrent aux sociétés, aux institutions et aux particuliers clients une gamme complète de produits et de services tandis que les seconds offrent un éventail qui comprend des produits et des services touchant généralement des secteurs d'activité ou des produits précis et destinés à une clientèle cible. Au Canada, la plupart des courtiers de plein exercice sont la propriété des banques canadiennes les plus importantes ou sont membres des groupes respectifs de courtiers étrangers plus importants. Les courtiers en valeurs canadiens qui n'appartiennent pas à une banque ou à un courtier étranger ou qui ne sont pas membres de son groupe sont considérés comme indépendants.

Canaccord est un courtier de plein exercice avec une clientèle privée appréciable et de nombreuses activités sur les marchés financiers; elle offre un vaste éventail de produits de placement, de services de courtage et de services de financement de sociétés à sa clientèle composée de particuliers, d'institutions et de sociétés. Comme elle appartient majoritairement à ses employés, Canaccord est indépendante, entrepreneuriale et à l'abri des contraintes et conflits institutionnels susceptibles d'exister au sein d'institutions financières de plus grande taille.

Ces dix dernières années, Canaccord a investi considérablement dans son infrastructure, ce qui lui a permis de créer et de soutenir les éléments suivants :

- un vaste réseau de bureaux et de conseillers en placement fournissant des services et des produits à une clientèle privée;
- un groupe de marchés financiers internationaux qui répond aux besoins de financement d'une vaste gamme d'entreprises clientes, fournit des services de vente aux institutions et d'opérations sur titres d'institutions, et des services d'opérations internationales de même que des services de recherche polyvalents.

Canaccord a affecté des ressources considérables pour établir sa présence dans le monde par l'entremise de son bureau de Londres, en Angleterre. Le bureau de Londres vise à assurer un service aux entreprises et aux institutions européennes clientes de Canaccord au sein de la collectivité des marchés des capitaux européens. Les moyens dont ces marchés disposent, conjugués aux ressources des marchés des capitaux de Canaccord au Canada, confèrent à celle-ci la capacité de fournir à ses clients un éventail relativement unique de services de financement et de produits de rechange internationaux. Cette présence européenne est l'un des facteurs clés qui distinguent Canaccord de ses concurrents au Canada et elle lui confère un avantage concurrentiel lorsqu'il s'agit d'établir des relations d'affaires, notamment en matière de services de financement de sociétés.

Canaccord a 26 bureaux, dont 24 au Canada et, de ce nombre, 23 sont des succursales de services aux particuliers. Son siège social se trouve à Vancouver. Les autres établissements principaux de Canaccord au Canada sont situés à Toronto, à Montréal et à Calgary. Les activités européennes et internationales de Canaccord sont dirigées depuis son bureau de Londres, en Angleterre, et son autre bureau international se trouve à la Barbade.

Histoire et contexte

L'entreprise de Canaccord a été créée en 1950 et a fonctionné comme petite maison de courtage régionale sous diverses dénominations jusqu'en 1968. À cette date, Alfred (Ted) Turton a acquis une participation majoritaire dans ce courtier en valeurs, qu'il a rebaptisé du nom de Hemsworth, Turton & Co. Ltd. (« Hemsworth ») et, à cette époque, Peter Brown, l'actuel président du conseil et chef de la direction de Canaccord, a joint les rangs de la maison. La maison a par la suite pris de l'importance comme participant actif sur les marchés des capitaux de risque publics et dans le cadre de la négociation et du financement de petites et moyennes sociétés des secteurs minier, pétrolier et gazier, et d'autres secteurs industriels. En 1972, Hemsworth adopta la dénomination Canarim Investment Corporation Ltd. (« Canarim ») et, au début des années 1980, forte d'une vaste clientèle privée, Canarim était devenue un courtier en valeurs régional de premier plan dans ces secteurs.

Au début des années 1980, une fois apportées les modifications du cadre réglementaire canadien visant les institutions financières, le secteur des services financiers au Canada entreprit un processus de regroupement. Un certain nombre de banques canadiennes s'alignèrent, principalement par voie d'acquisitions, avec d'autres institutions financières et courtiers en valeurs nationaux. Ce faisant, elles purent réaliser des économies d'échelle et élargir la gamme de produits et de services financiers qu'elles étaient en mesure d'offrir. Résultat : une augmentation spectaculaire de la taille et de l'influence dominante des banques au sein du secteur des services financiers canadiens.

Vers la fin des années 1980, Canarim a reconnu que, pour livrer une concurrence efficace et croître dans ce nouveau contexte, il lui fallait capitaliser sur ses ressources au détail, étendre sa combinaison de produits et sa gamme de services, accroître ses ressources en matière de recherche et établir une clientèle institutionnelle de base, notamment en étant présente en Europe. Canarim a alors cherché à conclure une alliance stratégique avec Loewen Ondaatje & McCutcheon Inc. (« LOM »), qui était connue pour ses ressources dans le domaine des institutions et de la recherche et pour ses activités en Europe. En 1989, Canarim mettait à contribution ses ressources de détail et de capital de risque et regroupait ses activités avec celles de LOM. De concert avec ce regroupement, l'entreprise de Canarim fut rebaptisée du nom de L.O.M. Western Securities Ltd. (« LOM Western »).

En 1992, LOM Western était acquise par un groupe d'employés et de dirigeants, puis rebaptisée, et elle a poursuivi ses activités sous la dénomination de Canaccord Capital Corporation. Canaccord a alors entrepris de concevoir et d'établir une combinaison de produits et une gamme de services aux particuliers élargies ainsi que les ressources institutionnelles et sur le plan de la recherche et du financement institutionnel et de sociétés qu'elle jugeait nécessaires pour livrer une concurrence efficace et croître dans le secteur financier canadien en pleine mutation. Canaccord a commencé ses activités européennes en 1993 grâce à l'acquisition initiale d'une participation de 30 % dans T. Hoare & Co. Limited, un courtier en valeurs mobilières britannique établi à Londres, en Angleterre. En 1999, Canaccord a porté cette participation à 100 %. T. Hoare & Co. Limited est désormais connue sous la dénomination de Canaccord Capital (Europe) Limited.

Dans les années 1990, la concurrence qu'exerçaient les banques canadiennes s'est accrue, les coûts de technologie ont augmenté et le fardeau réglementaire s'est davantage alourdi. Par suite d'acquisitions ou de fermetures, le nombre de courtiers en valeurs indépendants de taille important a diminué, ce qui a créé une démarcation au Canada entre les exploitants de maisons très modestes et les grands courtiers appartenant à des banques ou à des intérêts étrangers. L'occasion était alors belle pour un courtier indépendant de plein exercice ayant une présence considérable auprès de la clientèle des particuliers et disposant de ressources significatives sur le plan des marchés des capitaux. Canaccord avait planté le décor en vue de capitaliser sur cette occasion au moyen de son plan d'entreprise qu'elle a mis à exécution avec son alliance avec LOM en 1989 et la création de La Corporation Canaccord Capital en 1992. Au moyen de dépenses considérables pour mettre au point sa technologie d'information et son infrastructure d'exploitation, l'établissement d'un réseau de détail important par voie d'acquisitions et de croissance interne, et de l'affectation de ressources appréciables à l'expansion de ses ressources liées aux marchés des capitaux tant au Canada qu'en Europe, Canaccord a comblé ce créneau et a réussi à devenir un important courtier en valeurs au Canada.

Survol

Canaccord exerce des activités dans chacun des deux segments principaux du secteur des valeurs mobilières, soit les services à la clientèle privée et les marchés des capitaux. Comme soutien à ces activités on retrouve une équipe d'employés affectée à l'exploitation, à la technologie, à la conformité et à la finance qui constitue l'infrastructure de soutien de Canaccord.

CANACCORD 1 200 EMPLOYÉS	
<p>Services à la clientèle privée 650 employés</p> <p><i>Conseils en placement</i> <i>Services de courtage</i> <i>Comptes en gestion de portefeuille</i> <i>Comptes à frais fixes</i> <i>Services de planification financière</i> <i>Produits Manuvie</i></p> <ul style="list-style-type: none">• 23 succursales de services aux particuliers au Canada• Produits d'exploitation de 176 millions de dollars pour l'exercice 2004• Actifs sous gestion en excédent de 8 milliards de dollars	<p>Marchés financiers 250 employés</p> <p><i>Services de financement de sociétés</i> <i>Ventes institutionnelles et opérations sur titres</i> <i>Opérations internationales et à titre de contrepartiste</i> <i>Capital de risque</i> <i>Recherche</i> <i>Négociation de titres à revenu fixe</i></p> <ul style="list-style-type: none">• Vancouver, Toronto, Calgary, Montréal, Londres, en Angleterre, et Barbade• Produits d'exploitation de 212 millions de dollars pour l'exercice 2004• Participation à plus de 540 opérations de financement au cours de l'exercice 2004 d'une valeur globale de plus de 16 milliards de dollars
<p>Exploitation et services de soutien 300 employés</p> <p><i>Systèmes et technologie de l'information pour la salle des transactions et le service d'après-marché</i> <i>Conformité et gestion du risque</i> <i>Exploitation</i> <i>Finance</i></p>	

Stratégie d'entreprise

Depuis 1992, Canaccord a consolidé sa position de chef de file du courtage en valeurs de plein exercice indépendant au Canada et créé de solides assises propres à assurer sa croissance future. Canaccord a comme stratégie de continuer de capitaliser sur ces acquis et de se concentrer sur les ressources complémentaires qu'elle a établies, dont les suivantes :

- un imposant réseau de conseillers en placement pour la clientèle privée
- la vigueur des marchés des capitaux en Amérique du Nord et en Europe
- des relations solides avec ses clientèles privée, institutionnelle et de sociétés
- des activités de négociation internationales établies
- une vaste expérience dans le domaine du capital de risque
- une couverture d'analyse mondiale

Ces ressources sont appuyées par une technologie de l'information de pointe qui procure un appui sur le plan des renseignements et du traitement en temps réel et sur des procédures rigoureuses en matière de gestion du risque et de conformité.

Canaccord compte affecter les capitaux supplémentaires qu'elle tirera du placement à l'expansion de ses activités visant la clientèle privée et les marchés des capitaux afin de mieux tirer parti de la vaste infrastructure qu'elle a créée. Elle compte aussi miser sur l'occasion qui existe pour un courtier en valeurs indépendant solide offrant une gamme complète de services à sa clientèle. De plus, Canaccord compte accroître ses ressources sur le plan de la négociation en ligne et ses activités actuelles liées aux services de courtage de correspondance. Canaccord pourrait aussi envisager des acquisitions stratégiques comme moyens d'atteindre ses objectifs de croissance en marge de sa croissance interne.

Canaccord fait maintenant appel public à l'épargne afin de maximiser l'occasion de croissance qui, selon sa direction, existe actuellement pour elle dans le contexte concurrentiel d'aujourd'hui. Outre l'amélioration du profil de Canaccord pour ce qui est de l'expansion future de son entreprise et du recrutement, l'appel public à l'épargne auquel elle procède maintenant aura les retombées suivantes :

- il fournira à Canaccord des capitaux permanents supplémentaires pour étendre son réseau de conseillers en placement et ses services à la clientèle privée et pour soutenir son activité accrue sur les marchés financiers;
- il lui donnera plus de souplesse pour concevoir des programmes incitatifs fondés sur l'actionnariat;
- il lui permettra d'utiliser des titres transigés en bourse pour financer des acquisitions stratégiques qu'elle pourrait décider de faire dans l'avenir;
- il lui confèrera la souplesse voulue pour donner suite aux occasions susceptibles de se présenter à l'occasion d'un changement sur le plan de la structure ou de la concurrence au sein des services financiers au Canada, qui se produira vraisemblablement s'il y a regroupement au sein des banques canadiennes.

Forces sur le plan de la concurrence

Culture indépendante et entrepreneuriale

L'une des principales forces de Canaccord, c'est son indépendance. Cette indépendance repose sur le fait qu'elle appartient à plus de 430 employés qui, avant la clôture du placement, possèdent environ 80 % de la Société. À la clôture du placement, ces actionnaires actuels demeureront propriétaires de plus de 65 % de la Société (avant la levée de l'option pour répartitions excédentaires). En qualité de courtier indépendant contrôlé par ses employés et compte tenu de ses capitaux de base, du niveau de ses produits d'exploitation et de son positionnement, Canaccord, à titre de société ouverte, continuera de représenter une solution de rechange dynamique et appréciable comme courtier de plein exercice par rapport à ses concurrents, dont les courtiers appartenant à des banques.

Canaccord a réussi à créer et à favoriser une culture entrepreneuriale parmi ses conseillers en placement et son personnel professionnel. Cette culture et l'indépendance de Canaccord vont de pair pour constituer les assises de la marque de commerce de Canaccord : INDEPENDENT THINKING^{MD} (ou l'indépendance d'esprit). Derrière cette façon d'envisager les affaires que cette marque d'identification sous-tend : la haute direction de Canaccord et sa philosophie de service à la clientèle, ainsi que les conseillers en placement et d'autres spécialistes de Canaccord. De par ce style de gestion, les conseillers en placement de Canaccord sont en mesure d'adopter une approche souple et disposent d'une vaste gamme de solutions de rechange dans lesquelles puiser pour faire des recommandations qui répondront le mieux aux besoins de leurs clients.

Cette culture et ce style de fonctionnement ont permis à Canaccord d'attirer et de conserver de nouveaux conseillers et d'autres professionnels pour étendre son entreprise et compléter ses équipes de conseillers en placement et de spécialistes des marchés des capitaux. Il s'agit de conseillers en placement et de professionnels aguerris qui ont une solide formation et qui souhaitent servir leurs clients dans un milieu exempt de la culture hautement structurée que l'on retrouve souvent chez les courtiers de plus grande taille où l'accent est mis sur les produits-maison. Selon les sondages réalisés par le secteur des valeurs mobilières, Canaccord est tenue en grande estime par rapport à ses principaux concurrents dans les catégories de la culture d'entreprise et de l'absence de pression et dans bon nombre des catégories des services de base à la clientèle et des services de conseil. Voir « Services à la clientèle privée — Sondage sur la notation des courtiers ».

Solide plate-forme pour la clientèle privée

Une autre des grandes forces de Canaccord réside dans la profondeur et l'ampleur de son réseau de conseillers en placement servant les besoins de sa clientèle privée. Comptant plus de 600 spécialistes autorisés, Canaccord fournit à sa clientèle un vaste éventail de produits et de services, notamment des services de courtage, de conseils en placement, de recommandations après analyse et de planification financière, ainsi que des produits de gestion de patrimoine comprenant des comptes de gestion discrétionnaire, des comptes à frais fixes, des régimes d'épargne-retraite et des produits d'assurance.

Dès 1992, dans le cadre de sa stratégie de croissance et de sa stratégie visant à augmenter la composante de gestion de patrimoine de son entreprise, Canaccord a affecté des ressources considérables à la consolidation de sa plate-forme de services qui englobe la négociation, la recherche, les produits de placement, l'exploitation et la conformité. Canaccord a pu ainsi augmenter sa capacité de service à la clientèle privée tant par voie de croissance interne que par voie d'acquisitions. Un programme visant à engager des conseillers en placement établis et aguerris, axés sur la gestion de patrimoine a été mis sur pied et la division de service aux particuliers de sept maisons de courtage plus modestes a été acquise et leurs activités et leurs conseillers en placement, intégrés avec succès à l'entreprise de Canaccord. Par suite de ces initiatives de croissance, le réseau de service à la clientèle privée de Canaccord compte maintenant 23 établissements et des actifs sous gestion de plus de 8 milliards de dollars. Canaccord croit également qu'il existe des occasions de croissance éventuelle appréciable pour ce qui est de commercialiser d'autres produits et services auprès de la clientèle actuelle de Canaccord afin de satisfaire une part accrue de ses besoins en gestion de patrimoine.

L'ampleur des ressources de Canaccord en matière de service à la clientèle privée, la composition et la taille de ses effectifs de vente aux particuliers et sa capacité démontrée d'intégrer des activités de détail appréciables à ses propres activités témoignent de sa solidité pour ce qui est de répondre aux besoins de clients privés du secteur du détail au Canada.

Les produits d'exploitation dégagés par les services à la clientèle privée se chiffraient à 176,0 millions de dollars pour l'exercice 2004, ce qui représente 44 % des produits totaux.

Diversité des activités liées aux marchés financiers

Les activités de Canaccord liées aux marchés des capitaux comprennent les services de financement de sociétés, de ventes institutionnelles et opérations sur titres, de recherche, d'opérations internationales et à titre de contrepartiste, de négociation de titres à revenu fixe et de gestion de capital de risque.

Canaccord est en mesure de répondre aux besoins de financement d'un ensemble vaste et diversifié de clients qui vont des petites entreprises ayant besoin de capitaux au premier stade de leur évolution jusqu'aux entreprises à qui il faut des capitaux considérables pour leur expansion, leurs acquisitions ou d'autres occasions de croissance. Ce faisant, Canaccord se retrouve au rang des meneurs au Canada pour ce qui est du nombre d'opérations sur du capital-actions visant le financement des entreprises, auxquelles elle participe. Ces vastes moyens sur le plan des services de financement des entreprises procurent à Canaccord la capacité unique de satisfaire les besoins de financement de ses clients arrivés à maturité et d'entretenir de façon sélective des liens avec des sociétés émergentes au premier stade de leur évolution.

Le suivi des marchés financiers de Canaccord vise une multitude de secteurs industriels, dont les mines et métaux, l'énergie, la technologie et la biotechnologie, les fiducies de redevances et les fiducies de revenu, les services financiers et l'immobilier et les sociétés d'investissement immobilier (REITs). Canaccord offre également des services de conseils en matière de fusion et d'acquisition aux sociétés appartenant à ces secteurs d'activité.

L'activité de Canaccord sur les marchés des capitaux est également diversifiée quant à sa portée géographique, grâce à ses activités britanniques et européennes sises à Londres, en Angleterre. Canaccord a connu du succès en Europe en fournissant des services de financement de sociétés et de négociation ainsi que des services de recherche à des institutions et des entreprises européennes clientes. Cette présence européenne est l'un des facteurs clés qui distinguent Canaccord de ses concurrents au Canada et elle lui confère un avantage concurrentiel lorsqu'il s'agit d'établir des liens sur le plan des affaires et des services de financement de sociétés. En 2003, Canaccord était l'un des grands conseillers sélectionnés (les *Nomads* ou, en français, les « nomades ») pour les nouvelles admissions à l'*Alternative Investment Market* (l'« AIM », ou marché des placements de rechange) et est le seul courtier canadien titulaire d'une licence de nomade. L'AIM est le marché mondial des petites sociétés en pleine expansion à appartenir à

la Bourse de Londres et à être exploité et réglementé par elle. Canaccord est également le seul courtier canadien autorisé à agir comme parrain des nouvelles inscriptions à la cote de la Bourse de Londres.

Comptant plus de 400 maisons de courtage américaines comme clientes, Canaccord est également l'un des négociateurs de premier plan au Canada, achetant et vendant des actions canadiennes pour le compte de courtiers américains. Le groupe de ventes institutionnelles de Canaccord joue aussi un rôle actif dans l'expansion de ses ressources aux États-Unis et l'établissement de nouveaux liens avec des institutions financières américaines. Pour ce faire, il étend la portée des services à ses institutions pour ce qui est de la recherche, des idées de placement et de l'exécution des ordres en bourse.

Canaccord affecte des ressources considérables à la fonction de recherche comme partie intégrante de ses activités liées aux marchés financiers. Sur le plan de la qualité et de l'efficacité globales de la recherche, Canaccord a obtenu la reconnaissance du secteur des valeurs mobilières et a devancé tous les autres courtiers en valeurs indépendants appartenant à des intérêts canadiens au Canada au classement de l'efficacité de la recherche globale. Voir « Marchés financiers — Recherche ».

Les produits d'exploitation dégagés par activité liée aux marchés financiers se chiffraient à 211,8 millions de dollars pour l'exercice 2004, soit 53 % des produits d'exploitation totaux; de ce montant 84,5 millions de dollars provenaient des activités européennes.

Technologie de pointe et plate-forme d'exploitation

L'investissement de plus de 14 millions de dollars de Canaccord dans sa technologie et sa plate-forme d'exploitation et dans la conception de ses systèmes d'information exclusifs au cours des cinq dernières années lui a permis, parmi d'autres courtiers en valeurs, d'être à la fine pointe du soutien en matière d'information et de technologie pour ses conseillers en placement, ses spécialistes, son personnel d'exploitation et sa direction.

Canaccord a déployé une technologie de l'information en temps réel à la grandeur de son organisation. Ses conseillers en placement reçoivent l'information, les analyses et les outils de service à la clientèle voulus pour satisfaire les exigences de leurs clients et leur assurer un niveau supérieur de service. Cette plate-forme de technologie a également permis à Canaccord de créer des systèmes de soutien opérationnel, de conformité et de gestion du risque. Cette ressource technologique avant-gardiste confère à Canaccord un avantage de taille sur d'autres courtiers au Canada puisque, grâce à elle, Canaccord peut réagir rapidement aux modifications des exigences réglementaires et commerciales, et assurer à ses courtiers et à d'autres spécialistes membres de son personnel un traitement de l'information en temps réel.

Canaccord a capitalisé sur ses moyens technologiques et de soutien à l'exploitation pour créer une entreprise de service de courtage de correspondance et un dispositif de négociation en ligne. Lorsque Canaccord fournit des services de courtage de correspondance à d'autres maisons de courtage, Canaccord fournit une fonctionnalité de service complet d'après-marché comprenant la comptabilité des comptes, la communication de l'information relative aux opérations, l'exécution des ordres et la gestion de l'information. Les dispositifs de négociation en ligne actuels de Canaccord devraient lui permettre de concevoir une gamme d'activités axées sur l'exécution des ordres en ligne pour tous ses clients. Compte tenu de l'investissement considérable de Canaccord dans la technologie d'information et de son infrastructure existante, Canaccord compte élargir cette gamme d'activités de façon rentable.

Gestion rigoureuse du risque

La mesure dans laquelle les fournisseurs de services financiers repèrent, surveillent et gèrent efficacement les risques qui découlent de leurs diverses activités commerciales est critique pour leur stabilité financière et leur rentabilité. Canaccord a adopté une approche rigoureuse de la gestion du risque et élaboré des politiques, des procédures et des rapports administratifs pour mieux gérer et contrôler les risques inhérents au marché, au crédit et à l'exploitation ainsi que les risques juridiques. Un élément essentiel de la capacité de Canaccord de gérer son risque réside dans l'expérience sectorielle appréciable et l'étendue des connaissances de ses cadres supérieurs dans tous les aspects de son entreprise, y compris la conformité, l'exploitation et la finance. La durée d'affectation moyenne des cadres supérieurs de Canaccord aux services de la conformité, de l'exploitation et de la finance dépasse 12 ans. En outre, l'équipe de cadres supérieurs de Canaccord participe activement au processus de gestion du risque et à l'élaboration des contrôles et des procédures qui ont été établis pour équilibrer le risque et le rendement.

Services à la clientèle privée

La clientèle privée de Canaccord se compose principalement de particuliers et de clients fortunés situés au Canada, aux États-Unis, en Europe et ailleurs dans le monde. Canaccord fournit une vaste gamme de services financiers et de produits de placement à sa clientèle privée, notamment des produits de tierces parties et des produits exclusifs.

Les produits d'exploitation liés aux services à la clientèle privée proviennent des services classiques de courtage à la commission, de la vente de produits et de services à frais fixes et des honoraires gagnés par les conseillers en placement pour la clientèle privée à l'égard d'opérations de financement d'entreprise et d'opérations mettant en jeu du capital de risque, comme suit :

- Les produits d'exploitation tirés de courtages sur la vente de produits de placement et de la prestation de services de courtage et autres services financiers sont fonction d'un barème de courtage établi. Des rabais par rapport à ce barème peuvent être accordés, et des rajustements peuvent être faits, selon l'ampleur des affaires du client, la taille et la complexité de ses opérations et d'autres facteurs pertinents.
- Canaccord offre également divers services de gestion de patrimoine reposant sur une structure de services à frais fixes plutôt que sur une structure classique de services à la commission. Comme le nombre de personnes qui prennent leur retraite ou approchent de la retraite augmente, la demande et les besoins pour divers produits de gestion de patrimoine et services de planification financière augmente. Au vu de cette évolution démographique, davantage de clients choisissent des solutions de rechange à frais fixes plutôt que des produits et des services classiques à la commission.
- Compte tenu, d'une part, des antécédents de Canaccord en matière de capital de risque et de son intérêt pour les sociétés du secteur primaire et les sociétés industrielles, et, d'autre part, de sa culture entrepreneuriale, beaucoup de conseillers en placement travaillent avec de petites sociétés et des petits entrepreneurs pour fournir du capital de risque, par l'entremise des marchés publics ou au moyen d'un placement privé pour diverses entreprises commerciales qui en sont au premier stade de leur évolution, y compris des entreprises du secteur primaire qui en sont à l'étape de l'exploration et de la mise en valeur. Le groupe responsable du capital de risque au sein de Canaccord travaille en étroite collaboration avec ces conseillers en placement pour réaliser des vérifications préalables, structurer des transactions, faire le montage de placements privés et effectuer des premiers appels publics à l'épargne. Les produits d'exploitation proviennent des honoraires et des courtages et de l'exercice de droits de souscription à des actions associés à ces transactions.

Réseau de service aux particuliers

Le réseau de succursales de service aux particuliers est passé de 5 établissements au Canada en 1992 à 23 en 2004. Cette croissance est le fruit de programmes d'emploi à l'intention des nouveaux conseillers en placement et d'acquisitions. Depuis 1992, Canaccord a fait l'acquisition de nouvelles équipes de conseil grâce à l'acquisition du service aux particuliers et des conseillers en placement de sept maisons de courtage.

Au moyen de ces acquisitions, Canaccord a pu enrichir l'expérience de ses conseillers en placement et diversifier l'amalgame de ses conseillers entre ceux qui sont axés sur les opérations et ceux qui s'intéressent davantage à la gestion d'actif et à la planification financière. Cette stratégie d'acquisition et d'emploi sélective a procuré à Canaccord une clientèle de base élargie, ce qui lui a permis d'accroître sa combinaison de produits et sa capacité d'assurer une gamme accrue de services à ses clients.

Canaccord a également mis au point sa propre expertise pour amener dans son giron de nouvelles activités de service aux particuliers et de nouveaux conseillers en placement individuels et pour les intégrer à ses activités existantes. Suivant chaque acquisition d'une entreprise de services aux particuliers, elle constituait une équipe de transition chargée de veiller à ce que l'intégration à l'entreprise de Canaccord se fasse de façon intégrée tant pour les clients que pour les conseillers en placement.

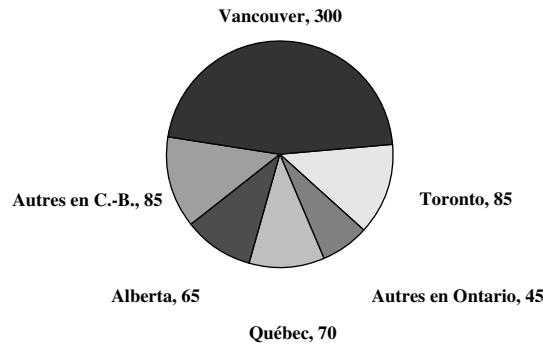
Canaccord a atteint une masse critique qui lui a permis de créer et de soutenir un large spectre de services à la clientèle. Canaccord fournit des services à ses clients par l'entremise des divers services de soutien et produits de rechange qu'elle offre à ses conseillers en placement. Le succès de cette stratégie de soutien est démontré par les notations élevées que Canaccord s'est vue attribuer dans le *Investment Executive's Brokerage Report Card* (voir *Broker Rating Survey*) et par l'augmentation des actifs sous gestion de Canaccord à plus de 8 milliards de dollars au 31 mars 2004. Ce niveau de soutien pour ses conseillers en placement est également un facteur important de la capacité de Canaccord de conserver et de recruter des conseillers en placement chevronnés.

Les membres du groupe des services à la clientèle privée de Canaccord sont maintenant répartis entre les 23 bureaux au Canada comme suit :

<u>Colombie-Britannique</u>		<u>Territoire du Yukon</u>	<u>Alberta</u>	<u>Ontario</u>	<u>Québec</u>
<i>Abbotsford</i>	<i>Prince George</i>	<i>Whitehorse</i>	<i>Calgary</i>	<i>Kingston</i>	<i>Beloeil</i>
<i>Campbell River</i>	<i>Vancouver</i>		<i>Edmonton</i>	<i>Oshawa</i>	<i>Laurentides</i>
<i>Christina Lake</i>	<i>Vernon</i>			<i>Ottawa</i>	<i>Montréal</i>
<i>Kelowna</i>	<i>Victoria</i>			<i>Simcoe</i>	<i>Québec</i>
<i>Nanaimo</i>				<i>Toronto</i>	
<i>Penticton</i>				<i>Waterloo</i>	

Le groupe des services à la clientèle privée compte 650 employés, répartis à la grandeur du Canada comme suit :

Nombre d'employés affectés à la clientèle privée par région



Services

Le groupe des services à la clientèle privée de Canaccord fournit aux clients une panoplie de services de courtage globaux et de produits et de services de gestion de patrimoine pour les aider à consolider leurs avoirs financiers en maximisant leur rendement dans le contexte de leurs objectifs de placement et de leur tolérance au risque. Canaccord offre à ses clients diverses structures de compte comprenant des comptes à la commission, des comptes à frais fixes, des comptes gérés et des comptes sur marge.

Les produits et services ci-dessous se complètent pour ce qui est d'appuyer les services globaux qu'offre Canaccord à ses clients privés et ont contribué aux produits que celle-ci tire principalement d'honoraires de commission fondés sur les opérations. Toutefois, les changements démographiques au cours de la dernière décennie ont fait évoluer les besoins financiers et, en conséquence, il y a une demande accrue à l'égard de produits gérés, de services de planification de la retraite et d'autres services de gestion du patrimoine. En raison de ces changements, Canaccord s'attend à ce que la composition des produits qu'elle tire des services qu'elle rend aux clients privés fasse état, de façon croissante, d'une quote-part plus importante de produits récurrents formés d'honoraires reliés aux produits gérés. Voir « Rapport de gestion — Perspectives ».

Conseils en placement : Les conseillers en placement de Canaccord fournissent des conseils en placement et font des recommandations à leurs clients sur une vaste gamme de produits financiers et de stratégies de placement qui vont de la préservation du capital, à la planification de la retraite, en passant par la production de revenus, jusqu'à la croissance et aux placements spéculatifs. Ils leur fournissent des stratégies de répartition d'actif, de réduction du risque et de croissance, et procèdent à l'examen de leurs portefeuilles au besoin.

Services de courtage : Les services de courtage que Canaccord offre à sa clientèle comprennent l'exécution d'ordres par l'entremise de bourses ou de marchés hors cote, visant principalement des titres de participation, des obligations de sociétés comprenant des débetures convertibles, des options, des parts de fiducie de revenu, des parts d'organismes de placement collectif et des instruments à revenu fixe gouvernementaux.

Recherche : Canaccord met l'ensemble de sa recherche à la disposition de toute sa clientèle de service aux particuliers. L'équipe de recherche se compose de 40 spécialistes de la recherche qui suivent 285 sociétés appartenant à divers secteurs d'activité. Au moyen d'un accord avec Credit Suisse First Boston LLC (« CSFB »), l'un des

principaux courtiers en valeurs américains, Canaccord met certains produits issus de la recherche de CSFB à la disposition de ses clients et de ses conseillers en placement afin de les exposer davantage à des idées de placement et à de l'information sur les marchés.

Comptes en gestion de portefeuille : Canaccord offre une gestion de portefeuille discrétionnaire à sa clientèle privée par l'entremise de sa gamme de produits *Independance Account^{MD}* (ou compte de gestion indépendante). Ces comptes sont gérés selon un style de gestion actif qu'applique une équipe de portefeuillistes professionnels qui utilisent une approche rigoureuse du placement fondée sur la répartition sectorielle, l'analyse des courbes de rendement, la liquidité et la sélection des titres. Six genres de comptes sont actuellement offerts en fonction des objectifs de placement de l'épargnant. Canaccord travaille également à étoffer sa sélection de comptes gérés pour y associer des gestionnaires de portefeuille externes et y inclure d'autres mandats de placement.

Comptes à frais fixes : Au moyen de son compte *Azure Account^{MD}*, Canaccord offre à ses clients un compte de placement à frais fixes conçu pour leur permettre d'atteindre leurs buts et objectifs de placement individuels. Ce compte est conçu à l'intention des clients qui souhaitent continuer de participer à la prise de décisions et il leur permet de conserver une emprise directe sur leurs placements. Ce compte permet un nombre annuel maximal d'opérations moyennant des frais globaux uniques et permet au client de faire des opérations dans une vaste gamme de produits de placement, dont les actions, les obligations, les parts d'organismes de placement collectif, les options, les parts de fiducies de revenu et les parts de sociétés en commandite.

Régimes d'épargne-retraite : Canaccord offre à sa clientèle un compte de régime enregistré d'épargne-retraite autogéré « sans frais ». Canaccord a été l'un des premiers courtiers de plein exercice à éliminer les frais d'administration annuels. Du fait de ses relations avec Manuvie, Canaccord est en mesure d'offrir à ses clients un prêt REER de la Banque Manuvie de façon efficiente et rapide.

Services de planification financière : Canaccord a une équipe de spécialistes qui travaille avec ses conseillers en placement pour les aider à répondre aux besoins de la clientèle en matière de gestion de patrimoine, qui englobent la planification de la retraite, la préservation du capital, la répartition efficiente de biens successoraux, les produits d'assurance et les taxes et impôts.

Produits d'assurance : Canaccord, par l'entremise de son personnel de vente autorisé, fournit un éventail de produits d'assurance dans le cadre des services de planification financière globaux offerts à sa clientèle.

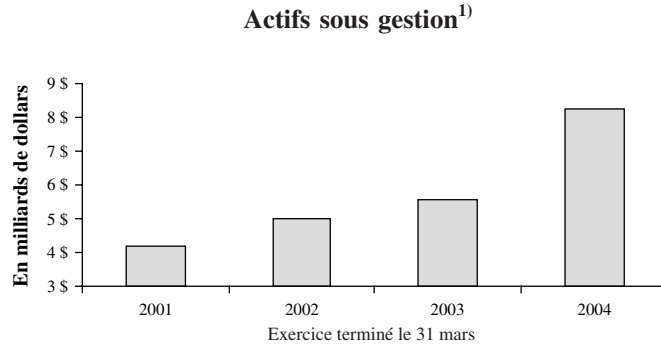
Programme Immigrant Investisseur : Canaccord dirige un programme pour immigrant investisseur au Québec qui fournit une assistance aux demandeurs à l'immigration au Canada de la catégorie investisseur et à leurs consultants et conseillers professionnels. Canaccord a conçu une gamme de produits et de services pour répondre aux besoins des immigrants investisseurs. Au nombre de ces services, on retrouve un programme qui permet aux immigrants investisseurs d'emprunter, au moyen d'une marge de crédit négociée par Canaccord, les fonds requis pour faire un placement admissible aux fins d'immigration. Canaccord emprunte les fonds aux fins de placement dans le cadre d'une facilité bancaire sans recours, prête les fonds empruntés à l'immigrant investisseur au moyen d'un billet et engage ensuite le billet auprès de la banque prêteuse en garantie du prêt initial.

Accès direct au compte : Les clients de Canaccord peuvent obtenir un accès sûr à leurs comptes en ligne et obtenir de l'information en temps réel reliée à leurs avoirs et à leurs opérations. Canaccord a mis au point un dispositif de négociation en ligne sûr auquel ont accès certains courtiers américains pour l'exécution d'opérations sur des titres canadiens par l'intermédiaire de l'entreprise de négociation internationale de Canaccord, et ce dispositif sert dans le cadre des activités liées aux services de courtage de correspondance de Canaccord. Canaccord compte étoffer ce service dans le but, éventuellement, de le rendre accessible à sa clientèle privée.

Produits Manuvie : Canaccord offre à ses clients les produits Manuvie suivants : le compte Manuvie Un, un compte d'emprunt et de chèques combiné, des prêts REER, des hypothèques, des dépôts à terme, des certificats de placement garanti, des polices d'assurance-vie et des organismes de placement collectif.

Actifs sous gestion

Les actifs sous gestion ont augmenté de 86 % pour passer de 4,3 milliards de dollars au 31 mars 2001 à plus de 8 milliards de dollars au 31 mars 2004 comme l'indique l'histogramme suivant. Cette augmentation représente une croissance annuelle composée des actifs sous gestion de 24 %.



- 1) La valeur des actifs sous gestion est la valeur marchande des biens du client qui sont administrés par Canaccord et dont elle tire un courtage ou des honoraires. Cette mesure englobe les fonds détenus dans des comptes-clients de même que la valeur marchande globale de positions acheteurs et vendeurs sur titres. Les actifs sous gestion ne constituent pas une mesure reconnue selon les principes comptables généralement reconnus au Canada. La méthode qu'emploie Canaccord pour calculer les actifs sous gestion peut différer des méthodes utilisées par d'autres sociétés et, par conséquent, la comparaison des actifs sous gestion utilisés aux présentes aux mesures utilisées par ces sociétés peut être impossible.

Comptes en gestion distincte

Les comptes en gestion distincte (les « CGD ») sont conçus de façon à ce que chaque compte ait la propriété individuelle de titres plutôt que la propriété d'un fonds commun. Les comptes sont assortis de frais globaux calculés en fonction de leur valeur.

Canaccord a conçu une série de CGD gérés à l'interne, par l'entremise de sa gamme de produits *Independance Account^{MD}* (ou compte de gestion indépendante). Ces comptes offrent une gestion de portefeuille professionnelle et un choix de stratégies en fonction des objectifs de placement du client. La valeur minimale du compte est de 100 000 \$. Les titulaires de compte reçoivent de la part des gestionnaires de portefeuille des notes stratégiques hebdomadaires précisant les conditions actuelles des marchés et les mouvements de portefeuille, ainsi que des présentations trimestrielles.

Il existe actuellement six portefeuilles *Independance Account^{MD}* : le portefeuille d'actions canadiennes (axé sur la croissance à long terme de placements en actions canadiennes), le portefeuille équilibré canadien (qui mise sur la stratégie de répartition de l'actif), le portefeuille de revenu de titres canadiens (conçu pour produire des revenus), le portefeuille d'actions américaines (axé sur la croissance à long terme de placements en actions américaines), le portefeuille de répartition internationale d'actif (axé sur la croissance à long terme de placements en actions internationales) et le portefeuille de gestion de fonds (axé sur les placements dans des instruments du marché monétaire).

Le rendement¹⁾ des portefeuilles *Independance Account^{MD}* s'établit comme suit :

	Pour l'exercice terminé le 31 décembre			
	2003	2002	2001	2000
	%	%	%	%
Portefeuille d'actions canadiennes ²⁾	+29,3	-7,4	+8,3	+16,6
Portefeuille équilibré canadien	+25,5	-1,6	+6,0	+11,8 ³⁾
Portefeuille de revenu de titres canadiens	+26,8	+8,6	+16,0	+28,2 ⁴⁾
Portefeuille d'actions américaines	+25,1	-23,4	+16,7 ⁵⁾	s.o.
Portefeuille de répartition internationale d'actif	+27,5	-13,6	-11,6 ⁶⁾	s.o.

- 1) Le rendement correspond au rendement interne calculé comme étant le profit total pour la période, divisé par le capital de base moyen du portefeuille. Le profit total comprend la somme de l'ensemble des gains et pertes réalisés, des gains et pertes non réalisés, des intérêts créditeurs et du revenu de dividendes. Le profit total est calculé avant les effets de gestion et les frais liés aux portefeuilles, qui sont

compris dans le capital de base moyen comme retraits de capital. Le capital de base moyen est calculé en fonction de la valeur marchande initiale du portefeuille, plus tout apport en capital, moins tout retrait de capital.

- 2) Ce fonds a été créé le 24 novembre 1999.
- 3) Du 26 janvier 2000, date de la création du fonds, au 31 décembre 2000.
- 4) Du 29 mars 2000, date de la création du fonds, au 31 décembre 2000.
- 5) Du 19 septembre 2001, date de la création du fonds, au 31 décembre 2001.
- 6) Du 5 mars 2001, date de la création du fonds, au 31 décembre 2001.

Le portefeuille de gestion de fonds, composé d'instruments du marché monétaire, a dégagé un rendement de 3,3 % en 2003. Les fonds placés par les clients dans les *Independance Accounts*^{MD} totalisaient 251 millions de dollars au 31 mars 2004.

Canaccord travaille à étoffer sa gamme de produits CGD pour y associer certains gestionnaires de portefeuille externes et y inclure d'autres mandats de placement. Ces services supplémentaires comprendraient aussi des outils d'établissement de profils de client, assortis de stratégies de répartition d'actif recommandées.

Le service GO

Canaccord a conçu un système de communication et d'information pour ses conseillers en placement sous les appellations de *GO Notes* et de *GO TV*. Il s'agit d'outils de vente, de service et de communication qui fournissent aux conseillers en placement des données et des rapports de recherche opportuns, des commentaires quotidiens, des commentaires sur les perspectives des marchés, des idées de placement, des nouvelles, des recommandations, des mises à jour sur les sociétés et les secteurs d'activité, des commentaires sur les stratégies de portefeuille et des analyses techniques. L'outil *GO TV* est une station de télévision maison qui fournit aux conseillers en placement des enregistrements vidéos de présentations sur des sociétés, des entrevues avec des analystes ainsi que des commentaires boursiers. En leur fournissant des présentations vidéos d'entrevues avec des dirigeants d'entreprise et des analystes, les conseillers en placement obtiennent pour le compte de leurs clients un niveau de couverture et d'exposition institutionnel. Chaque matin, une communication portant sur les marchés et les sociétés a lieu avant l'ouverture des marchés et peut être réécoutée pendant la journée. De même, des notes quotidiennes sur les marchés qui paraissent sous la rubrique *Morning Coffee* sont publiées avant l'ouverture des marchés.



Ces services de soutien sont un élément important de l'approche de Canaccord pour ce qui est de fournir à ses conseillers en placement des outils utiles et à durée de vie périmable qui leur permettent de bien servir leurs clients et de répondre à leurs besoins. Des publications de recherche quotidiennes comprenant la *Daily Letter*, les *Momentum Trends*, le *Morning Metals Monitor* et diverses notes de recherche de CSFB viennent compléter ces outils. Voir « Marchés financiers — Recherche ».

Sondage sur la notation des courtiers

Canaccord a affecté des ressources considérables à la mise sur pied de son entreprise de services à la clientèle privée et à la création d'un milieu et d'une infrastructure qui habilite ses conseillers en placement à bâtir leur entreprise individuelle en fonction des besoins de leurs clients. Les résultats des sondages sectoriels annuels suivants, intitulés respectivement *Investment Executive's Brokerage Report Card*, témoignent du succès de cette stratégie. Ces sondages portent sur l'évaluation par les conseillers en placement de la maison de courtage pour laquelle ils travaillent plutôt que sur l'évaluation de ces maisons de courtage par leurs clients ou par d'autres intervenants sectoriels.

Dans le sondage de 2004, Canaccord s'est classée troisième d'un groupe composé de onze maisons de courtage au Canada.

<u>Courtier en valeurs mobilières¹⁾</u>	<u>Rang</u>		
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Wellington West ²⁾	1	—	—
Edward Jones	2	1	1
Canaccord	3	2	2
RBC Investissements	4	7	7
Financière Banque Nationale	5	4	7
Raymond James	6	11	6
BMO Nesbitt Burns	7	6	3
ScotiaMcLeod	8	9	5
CIBC Wood Gundy	9	12	9
First Associates ³⁾	10	5	4
TD Waterhouse ⁴⁾	11	9	10

Source : Investment Executive. Ces sondages ont été effectués sur un échantillonnage au hasard de courtiers rattachés aux maisons précitées. Dans les sondages, on demandait aux courtiers de classer leur maison sur une échelle de 1 à 10 dans un nombre donné de catégories. On a fait la moyenne des réponses et classé les résultats.

- 1) Certaines maisons de courtage comprises dans les sondages de 2003 et de 2002 n'ont pas été incluses dans le sondage de 2004.
- 2) Ajoutée au sondage de 2004.
- 3) Les résultats de 2002 sont ceux de Yorkton Valeurs Mobilières. Les activités de courtage de détail de Yorkton Valeurs Mobilières ont été acquises par First Associates en 2003. Les résultats de 2002 et de 2003 ne sont pas directement comparables.
- 4) En 2002, cette maison de courtage était connue sous la dénomination de TD Evergreen.

Dans le sondage de 2004, par rapport à ses concurrents, Canaccord se classait au plus haut niveau (première, deuxième ou troisième) dans les catégories reliées aux éléments suivants :

- technologie
- service à la clientèle
- culture et absence de pression
- structure de la rémunération
- intérêt stratégique
- recherche canadienne
- aspect juridique et conformité
- systèmes d'inscription à la cote et d'information

Ces résultats de sondage démontrent que l'investissement de Canaccord dans son infrastructure de technologie de l'information a été efficace pour ce qui est de fournir un service à ses conseillers en placement et de les assister dans la prestation de leurs services à leurs clients. La culture entrepreneuriale au sein de Canaccord et l'intérêt porté au service à la clientèle sont également démontrés dans ces résultats de sondage.

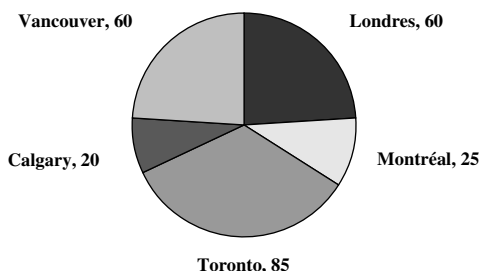
Marchés financiers

Le groupe des marchés des capitaux de Canaccord fonctionne comme une unité intégrée qui fournit un service global de haute qualité aux sociétés et aux institutions clientes au moyen des produits et des services qu'il fournit dans les domaines suivants :

- opérations de financement de sociétés
- capital de risque
- recherche
- ventes institutionnelles et opérations sur titres
- des opérations internationales et à titre de contrepartiste
- opérations sur titres à revenu fixe

Le groupe des marchés des capitaux compte 250 employés et spécialistes à l'œuvre principalement à Vancouver, à Toronto, à Calgary, à Montréal et à Londres, en Angleterre. Leur répartition par ville est indiquée ci-dessous :

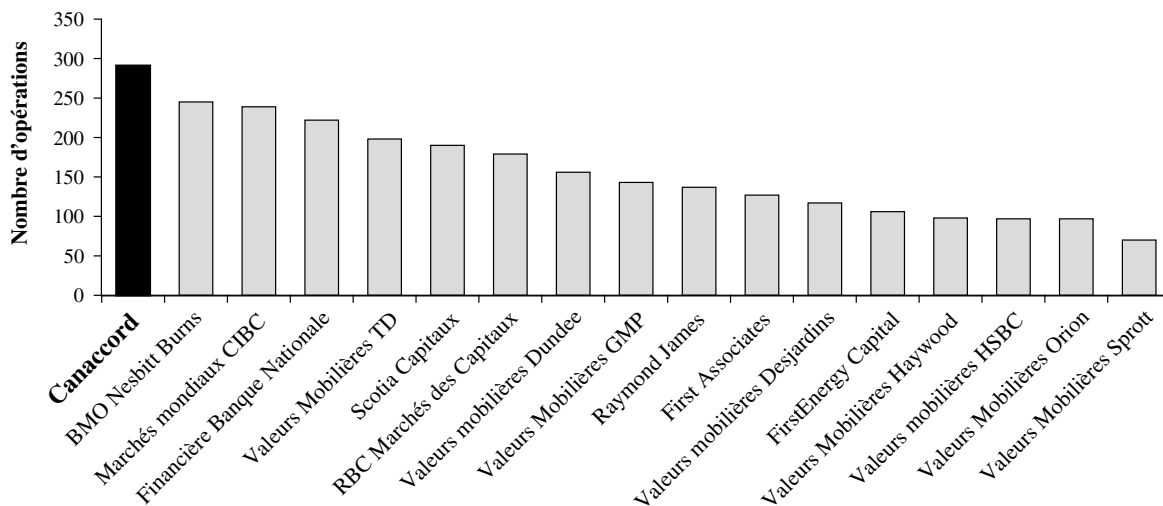
Nombre d'employés affectés aux marchés des capitaux, par ville



Le service de syndication de Canaccord coordonne la commercialisation, la distribution, l'établissement des prix et la stabilisation des opérations de financement en actions gérées et co-gérées de Canaccord. Il coordonne également la participation syndicale de Canaccord et ses activités comme syndicat de placement dans des opérations gérées par d'autres maisons de financement de sociétés.

Selon les statistiques sectorielles pour l'exercice 2003, parmi les courtiers qui exercent leurs activités au Canada, y compris les courtiers appartenant à des banques et à des intérêts étrangers, Canaccord a participé à plus d'opérations de financement de sociétés que tout autre courtier (la valeur minimale de chaque opération selon l'analyse du *National Post* présentée ci-dessous était de 1,5 million de dollars).

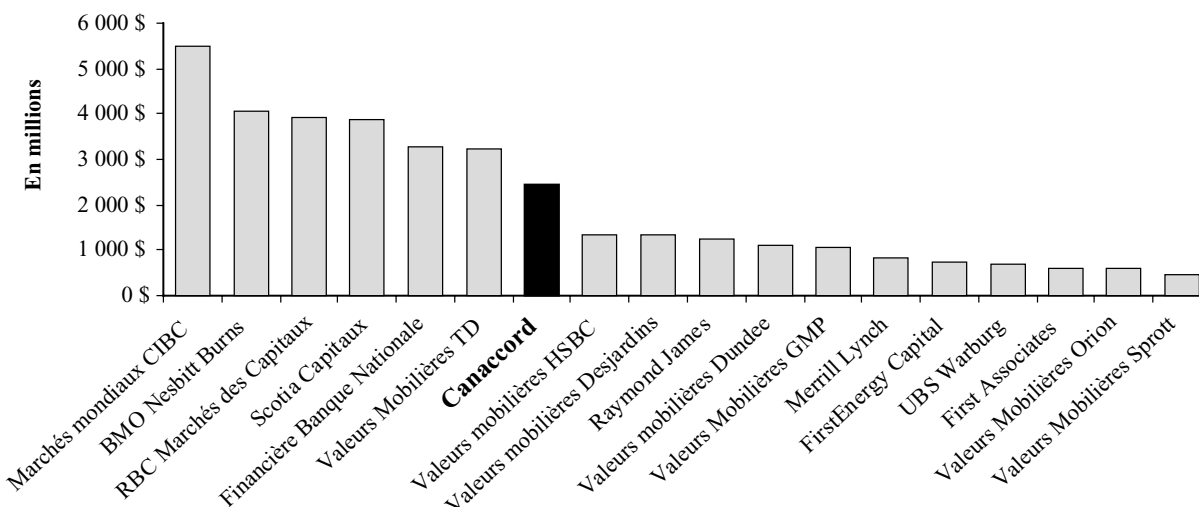
Participation syndicale selon le nombre d'opérations



Source : National Post, édition du 26 janvier 2004, tableaux des prises fermes — analyse de la participation syndicale dans des opérations de financement de sociétés en actions au Canada en 2003 d'une valeur minimale de 1,5 million de dollars.

Pour ce qui est de la participation syndicaire de Canaccord aux opérations financières sur des actions de sociétés par rapport à d'autres courtiers, mesurée en fonction de la formule de crédit en prime, Canaccord s'est classée devant tous les autres courtiers indépendants au Canada.

Actions de sociétés — Valeur des opérations¹⁾



Source : National Post, édition du 26 janvier 2004, tableaux des prises fermes — analyse de la participation syndicaire dans des opérations de financement de sociétés au Canada en 2003 d'une valeur minimale de 1,5 million de dollars.

- 1) Selon la formule du crédit en prime, la valeur globale d'une opération est répartie entre les participants à la syndication, selon une quote-part égale à chacun, sauf pour ce qui est du syndicaire chef de file (c'est-à-dire le chef de file des courtiers qui tient les livres concernant une opération) qui reçoit une quote-part double.

Opérations de financement de sociétés

Canaccord s'occupe du montage et de la gestion d'une vaste gamme d'offres publiques et de placements privés, auxquels elle participe également, portant principalement sur des titres de participation ou des instruments convertibles de sociétés ouvertes ou de sociétés qui se transforment en sociétés ouvertes au moyen d'un premier appel public à l'épargne. Canaccord participe à ces opérations soit à titre de preneur ferme lorsque les titres sont achetés à la société émettrice et revendus aux épargnants, soit à titre de placeur pour compte lorsque Canaccord agit à ce titre pour le compte de la société émettrice pour vendre les titres aux épargnants. Lorsqu'elle fait fonction de preneur ferme, son capital est à risque pendant un court laps de temps, soit entre le moment où elle conclut l'engagement de prise ferme et celui où elle réalise la revente des titres aux épargnants. Lorsqu'elle fait fonction de placeur pour compte, son capital n'est généralement pas à risque.

Canaccord dégage des produits d'exploitation de ses activités de financement de sociétés principalement sous forme d'honoraires de prise ferme, d'honoraires de gestion et de courtages. Les honoraires et les courtages peuvent lui être versés sous forme d'espèces, d'actions ou de bons de souscription, ou de toute combinaison de ceux-ci. Les honoraires et les courtages tirés de ses activités de financement de sociétés au cours de l'exercice 2004 se sont chiffrés à 133,6 millions de dollars, ce qui représente environ 33 % de ses produits totaux pour cet exercice. Les produits d'exploitation provenant de ses activités de financement de sociétés au cours de l'exercice 2003 se sont établis à 49,2 millions de dollars, ce qui représente 25 % des produits totaux pour cet exercice. Canaccord tire également des produits d'exploitation de la prestation de services, notamment de services de conseils, dans le cadre de fusions et d'acquisitions.

Canaccord a acquis des connaissances et une expertise sur le financement des entreprises ainsi qu'un service de recherche chevronné dans les secteurs industriels suivants : mines et métaux, énergie, technologie et biotechnologie, fiducies de redevances/de revenu, industries diversifiées, services financiers et immobilier/sociétés d'investissement immobilier (REITs).

Les activités de financement de sociétés dans ces secteurs industriels et les produits d'exploitation tirés de ceux-ci (y compris le capital de risque) s'établissent comme suit :

Secteur industriel	Exercice terminé le 31 mars 2004			Exercice terminé le 31 mars 2003		
	Nbre d'opérations	Valeur globale des opérations	Produits d'exploitation	Nbre d'opérations	Valeur globale des opérations	Produits d'exploitation
		(en milliers de dollars)			(en milliers de dollars)	
Mines et métaux.....	274	2 462 000 \$	65 430 \$	146	1 628 000 \$	25 328 \$
Énergie	41	809 000	35 933	25	364 000	8 842
Technologie et biotechnologie	56	521 000	18 526	45	182 000	5 955
Fiducies de redevances/de revenu	44	5 717 000	5 404	28	4 115 000	2 539
Industries diversifiées ...	54	527 000	4 214	61	852 000	3 908
Services financiers	57	5 546 000	2 299	33	1 616 000	2 031
Fusions et acquisitions ...	11	—	1 330	15	—	597
Immobilier/sociétés d'investissement immobilier (REITs) ...	7	794 000	445	—	—	—
Total	544	16 376 000 \$	133 581 \$	353	8 757 000 \$	49 200 \$

Au vu du nombre total d'opérations en excédent de 540, force est de constater que l'activité contribuant aux produits d'exploitation tirés des opérations de financement de sociétés était bien diversifiée, répartie entre divers marchés, secteurs industriel et sociétés.

Le résumé des 15 opérations les plus importantes pour lesquelles Canaccord a agi en qualité de chef de file ou de placeur pour compte au cours de l'exercice 2004 figure au tableau suivant :

Dénomination de l'émetteur	Valeur globale des opérations	Inscriptions la cote ¹⁾
First Calgary Petroleum Ltd.	140 000 000 \$	TSX, AIM
ID Biomedical Corporation	134 000 000	TSX
Oriel Resources plc	101 000 000	AIM
Regal Petroleum plc	99 000 000	AIM
Metallica Resources Inc.	85 000 000	TSX
Bema Gold Corporation	69 000 000	TSX, AIM
Yamana Gold Inc.	55 000 000	TSX, AIM
Sibir Energy plc	53 000 000	AIM
Cedara Software Corp.	50 000 000	TSX
Thisle Mining Inc.	45 000 000	TSX, AIM
Wellco Energy Services Trust	42 000 000	TSX
Envoy Communications Group Inc. ...	35 000 000	TSX
Thistle Mining Inc.	33 000 000	TSX, AIM
Peter Hambro Mining plc	32 000 000	AIM
Cumberland Resources Ltd.	31 000 000	TSX
Total	1 004 000 000 \$	

1) Le sigle « TSX » indique que l'émetteur a une catégorie d'actions inscrite à la cote de la Bourse de Toronto, et le sigle « AIM » indique qu'il est admis à l'AIM. Les actions de l'émetteur peuvent également être inscrites à la cote d'autres bourses.

Les contributions respectives des activités canadiennes, britanniques et européennes ainsi que des activités de financement de sociétés et des activités liées au capital de risque de Canaccord s'établissent comme suit :

	Exercice terminé le 31 mars 2004			Exercice terminé le 31 mars 2003		
	Nbre d'opérations	Valeur globale des opérations	Produits d'exploitation	Nbre d'opérations	Valeur globale des opérations	Produits d'exploitation
	(en milliers de dollars)			(en milliers de dollars)		
Canada	215	15 041 000 \$	49 796 \$	137	8 386 000 \$	21 157 \$
R.-U. et Europe	47	1 046 000	71 721	20	263 000	22 496
Capital de risque	282	289 000	12 064	196	108 000	5 547
Total	544	16 376 000 \$	133 581 \$	353	8 757 000 \$	49 200 \$

Canada

Les produits d'exploitation provenant des activités de financement de sociétés dégagés dans le cadre d'opérations effectuées au Canada se sont élevés à 49,8 millions de dollars pour l'exercice 2004, contre 21,2 millions de dollars pour l'exercice 2003. La participation est passée de 137 opérations d'une valeur globale de 8,4 milliards de dollars pour l'exercice 2003 à 215 opérations d'une valeur globale de 15,0 milliards de dollars pour l'exercice 2004. L'augmentation reflète la participation accrue de Canaccord dans les syndicats financiers pour ce qui est à la fois du nombre de syndicats et de son niveau de participation, une augmentation de la valeur et du nombre d'opérations menées par Canaccord et une amélioration générale des conditions commerciales pour les sociétés émettrices.

Les produits d'exploitation provenant des services de financement de sociétés dégagés dans le cadre des activités liées aux marchés financiers au Canada par secteur industriel figurent au tableau sommaire suivant :

Secteur industriel	Exercice terminé le 31 mars 2004			Exercice terminé le 31 mars 2003		
	Nombre d'opérations	Valeur globale des opérations	Produits d'exploitation	Nombre d'opérations	Valeur globale des opérations	Produits d'exploitation
	(en milliers de dollars)			(en milliers de dollars)		
Mines et métaux	49	1 767 000 \$	23 909 \$	33	1 480 000 \$	11 305 \$
Énergie	19	376 000	5 566	12	206 000	1 171
Technologie et biotechnologie	18	379 000	9 136	9	147 000	1 649
Fiducies de redevances/de revenu	44	5 717 000	5 404	28	4 115 000	2 539
Secteurs diversifiés	10	462 000	1 739	7	822 000	1 865
Services financiers	57	5 546 000	2 299	33	1 616 000	2 031
Fusions et acquisitions	11	—	1 330	15	—	597
Immobilier/sociétés d'investissement immobilier (REITs)	7	794 000	413	—	—	—
Total	215	15 041 000 \$	49 796 \$	137	8 386 000 \$	21 157 \$

Royaume-Uni et Europe

L'une des grandes forces des moyens de Canaccord en matière de financement de sociétés réside dans sa présence marquée en Europe par l'entremise de son bureau de Londres. En 1993, Canaccord a acquis une participation de 30 % dans T. Hoare & Co. Limited (« T. Hoare »), un courtier en valeurs britannique établi à Londres, en Angleterre, ayant une clientèle de base institutionnelle et axé principalement sur les sociétés internationales du secteur primaire. L'entreprise principale de T. Hoare consistait à fournir des services de courtage en valeurs, de négociation et de recherche à des clients institutionnels. Canaccord a ultérieurement porté sa participation dans T. Hoare à 100 %, soit en 1999, et T. Hoare a été rebaptisée du nom de Canaccord Capital (Europe) Limited.

Canaccord a affecté des ressources financières et en gestion considérables à la mise sur pied de ses activités européennes et à l'amélioration de ses moyens liés aux marchés financiers en Europe. Dans le cadre de cette stratégie, Canaccord a obtenu les autorisations nécessaires au Royaume-Uni pour fournir une gamme complète de services de

financement de sociétés à des sociétés clientes, pour agir comme conseiller sélectionné (« nomade ») et comme courtier pour les sociétés de l'AIM, et pour agir comme parrain et courtier pour les sociétés inscrites à la cote de la Bourse de Londres (la « LSE ») ou celles qui demandent à l'être. L'AIM est un marché mondial pour les petites sociétés en pleine croissance qui appartient à la LSE et qui est exploité et réglementé par elle. Toutes les sociétés de l'AIM et de la LSE doivent nommer au moins un courtier qui doit être membre de la LSE. Un nomade est notamment responsable de garantir à l'AIM qu'une société répond aux critères de ce dernier. Les nomades poursuivent également leurs activités comme conseillers auprès de la société après son admission à l'AIM et lui prêtent assistance sur le plan de la communication de l'information et d'autres affaires. Le courtier nommé pour les sociétés membres de l'AIM ou de la LSE agit comme agent de liaison entre la société et les épargnants en ce qui a trait aux affaires liées au marché.

Les activités londoniennes de Canaccord liées aux marchés financiers englobent une équipe de ventes institutionnelles et d'opérations sur titres composée de 25 employés, une équipe de financement d'entreprises comptant dix spécialistes et un groupe de recherche formé de neuf spécialistes. La stratégie de Canaccord consiste à continuer d'accentuer sa présence européenne en étendant ses liens en Europe et en fournissant à sa clientèle institutionnelle une combinaison supérieure et diversifiée de sociétés en pleine croissance ayant une capitalisation boursière intermédiaire et appartenant principalement aux secteurs des mines et métaux, de l'énergie et de la technologie/biotechnologie. Canaccord croit que ce marché est mal servi en Europe et, du fait de sa taille appréciable, il représente un potentiel considérable de croissance. Sa position comme courtier, parrain et nomade autorisé pour les sociétés de l'AIM et de la LSE, conjuguée à sa force au chapitre des marchés financiers tant au Canada qu'au Royaume-Uni, la place en excellente position pour servir ses sociétés et institutions clientes et pour capitaliser sur les occasions offertes dans ce secteur du marché.

Le statut de Canaccord comme seul courtier canadien titulaire du titre de nomade de l'AIM et sa position comme l'un des parrains de premier plan, ou nomades, des nouvelles inscriptions à la cote de l'AIM en 2003 témoignent de sa position relative et de ses possibilités au Royaume-Uni. En outre, Canaccord est le seul courtier canadien à détenir une licence comme parrain des nouvelles inscriptions à la cote de la LSE.

Canaccord est le courtier attiré de cinq des dix premières sociétés, par capitalisation boursière, inscrites à la cote de l'AIM et elle est le nomade de trois d'entre elles. Au 30 avril 2004, ces cinq sociétés représentaient une capitalisation boursière de 2,0 milliards de livres, en regard de 4,3 milliards de livres pour les dix premières sociétés. De plus, à cette même date, Canaccord était également nomade pour 8 des 77 nouvelles admissions à l'AIM en 2004 et est le courtier d'un total de 33 sociétés inscrites membres de l'AIM, dont 25 sociétés pour lesquelles Canaccord est le nomade. Canaccord est également le courtier de sept sociétés inscrites à la cote de la LSE. Les produits globaux annuels provenant d'honoraires tirés de ses activités en qualité de nomade ou de courtier pour le compte de ces sociétés s'élèvent à environ trois millions de dollars.

La composante des produits d'exploitation tirés des services de financement de sociétés en Europe au cours de l'exercice 2004 s'établissait à 71,7 millions de dollars. Reflétant les ressources que Canaccord a déployées en Europe et du succès que cette stratégie lui a valu, les produits d'exploitation ont représenté plus du triple des produits d'exploitation de 22,5 millions de dollars dégagés au cours de l'exercice 2003.

	Exercice terminé le 31 mars 2004			Exercice terminé le 31 mars 2003		
	Nombre d'opérations	Valeur globale des opérations	Produits d'exploitation	Nombre d'opérations	Valeur globale des opérations	Produits d'exploitation
<u>Secteur industriel</u>	(en milliers de dollars)			(en milliers de dollars)		
Mines et métaux	24	502 000 \$	32 466 \$	10	101 000 \$	11 076 \$
Énergie	5	413 000	30 012	3	121 000	7 190
Technologie et biotechnologie	13	108 000	8 120	5	31 000	3 596
Secteurs diversifiés	<u>5</u>	<u>23 000</u>	<u>1 123</u>	<u>2</u>	<u>10 000</u>	<u>634</u>
Total	<u>47</u>	<u>1 046 000 \$</u>	<u>71 721 \$</u>	<u>20</u>	<u>263 000 \$</u>	<u>22 496 \$</u>

Capital de risque

Le groupe de capital de risque est une composante intégrale de la capacité de Canaccord de servir ses sociétés clientes plus modestes. En répondant aux besoins de ses sociétés clientes au cours du stade embryonnaire de leur développement où les besoins financiers sont généralement faibles, Canaccord est en mesure d'établir des liens avec

elles et de continuer de les servir au fil de leur évolution et de l'augmentation de leurs besoins financiers. Au nombre des 544 opérations réalisées au cours de l'exercice 2004, 282 sont le fruit du groupe de négociation des capitaux de risque et sont assorties de produits d'exploitation de 12,1 millions de dollars en provenance des marchés financiers. Canaccord a recueilli plus de 289,0 millions de dollars pour ces clients au cours de l'exercice 2004 et 108,0 millions de dollars au cours de l'exercice 2003. Pour l'exercice 2003, l'apport du groupe de capital de risque aux produits d'exploitation provenant des marchés financiers a été de 196 transactions totalisant 5,5 millions de dollars.

<u>Secteur industriel</u>	<u>Exercice terminé le 31 mars 2004</u>			<u>Exercice terminé le 31 mars 2003</u>		
	<u>Nombre d'opérations</u>	<u>Valeur globale des opérations</u>	<u>Produits d'exploitation</u>	<u>Nombre d'opérations</u>	<u>Valeur globale des opérations</u>	<u>Produits d'exploitation</u>
	(en milliers de dollars)			(en milliers de dollars)		
Mines et métaux	201	193 000 \$	9 055 \$	103	47 000 \$	2 947 \$
Énergie	17	20 000	355	10	37 000	481
Technologie et biotechnologie	25	34 000	1 270	31	4 000	710
Secteurs diversifiés	39	42 000	1 352	52	20 000	1 409
Immobilier/sociétés d'investissement immobilier (REITs)	—	—	32	—	—	—
Total	<u>282</u>	<u>289 000 \$</u>	<u>12 064 \$</u>	<u>196</u>	<u>108 000 \$</u>	<u>5 547 \$</u>

Le groupe de capital de risque de Canaccord travaille en étroite collaboration avec les conseillers en placement du secteur des services à la clientèle privée. L'une des grandes forces de Canaccord est son vaste réseau de conseillers en placement et les liens qu'ils entretiennent avec des entrepreneurs et les principaux actionnaires de petites entreprises et de sociétés de croissance émergentes. Ces contacts et les occasions d'affaires qu'ils présentent sont alors renvoyés au groupe de capital de risque pour analyse et suivi. Ces interactions et communications entre les conseillers en placement et le groupe de capital de risque aboutissent souvent à des financements d'entreprise par voie d'appels publics à l'épargne, de placements privés ou de fusions et acquisitions. Au cours de l'exercice 2004, les frais de capital de risque et d'autres frais de financement de sociétés gagnés par les conseillers en placement et attribués au groupe des services aux particuliers ont compté pour 41,0 millions de dollars et, au cours de l'exercice 2003, pour 16,7 millions de dollars. Ces produits d'exploitation sont comptabilisés au poste des produits d'exploitation tirés des services à la clientèle privée dans les états financiers consolidés de Canaccord.

Recherche

Le service de la recherche de Canaccord produit des analyses innovatrices et poussées du contexte économique, des marchés et des titres individuels afin de procurer aux clients un apport continu de nouvelles idées de placement et de commentaires éclairés.

Le service de la recherche de Canaccord compte 40 spécialistes, à l'œuvre à Toronto, à Vancouver, à Calgary, à Montréal et à Londres, en Angleterre, qui assurent le suivi analytique objectif et opportun de 285 sociétés appartenant aux secteurs des mines et métaux, de l'énergie, de la technologie et de la biotechnologie, de l'immobilier et des sociétés d'investissement immobilier (REITs), des industries diversifiées et de la stratégie de portefeuille.

La répartition de ces activités de recherche entre les différents secteurs industriels tant au Canada qu'en Europe figure au tableau suivant :

<u>Secteur industriel</u>	<u>Nombre de spécialistes de la recherche¹⁾</u>	<u>Nombre de sociétés¹⁾</u>
Stratégie de portefeuille et autres	3	27
Mines et métaux	8	106
Énergie	5	39
Technologie et biotechnologie	10	51
Secteurs diversifiés	8	22
Immobilier/sociétés d'investissement immobilier (REITs)	2	21
Fiducies de redevances/de revenu	4	19
Total	<u>40</u>	<u>285</u>

1) En date de mai 2004.

De ces spécialistes de la recherche, neuf travaillent à Londres, en Angleterre, et 31 au Canada. Les spécialistes de la recherche de Londres suivent 82 sociétés, soit 31 du secteur des mines et métaux, 26 du secteur de l'énergie et 25 du secteur de la technologie et de la biotechnologie.

La plate-forme de recherche de Canaccord comprend un spectre complet d'analyse. On applique une méthode d'analyse descendante en examinant d'abord le marché des capitaux d'un point de vue macroscopique, puis on s'attarde aux secteurs industriels et enfin on fournit un examen approfondi des occasions propres à chaque titre ainsi que des recommandations. Par cette méthode, Canaccord vise les objectifs suivants :

- produire des analyses indépendantes objectives de sociétés et de leur place au sein de leur secteur industriel respectif et des marchés financiers;
- repérer les occasions de placement sous-évaluées;
- communiquer cette information et ces idées aux épargnants possibles.

Canaccord a trois notations d'analyse : acheter, vendre ou conserver, et un qualificateur de « risque spéculatif » pour les cas où, d'une part, l'émetteur présente un risque nettement supérieur qu'on ne peut généralement pas évaluer à partir des critères fondamentaux habituels et où, d'autre part, un placement pourrait entraîner une perte importante.

Canaccord produit des rapports de recherche, notes, estimations de bénéfice et commentaires exhaustifs sur les sociétés qu'elle suit. Outre des rapports sur les sociétés par industrie et des analyses sectorielles détaillées, ses produits d'analyse écrits englobent les documents suivants : *Daily Letter*, *Momentum Trends*, *Morning Metals Monitor*, *Precious Metals Weekly*, *Base Metals Outlook*, *Portfolio Strategy*, *Market Overview*, *Weekly Mining Charts* et *Income Trust Review*.

Le service de la recherche de Canaccord a globalement obtenu la reconnaissance du secteur. Selon un sondage indépendant réalisé auprès des institutions financières et des grandes sociétés de placement canadiennes en 2003 (Brendan Wood International Research, *Sales & Trading Performance in Canada 2003 Report*), Canaccord a devancé au classement tous les autres courtiers en valeurs indépendants appartenant à des intérêts canadiens au Canada pour ce qui est de l'efficacité de la recherche globale. Ce classement reposait sur l'examen de divers facteurs comme la qualité des idées de placement, le niveau de contact, la connaissance du secteur et la qualité des rapports écrits.

Selon le même sondage effectué en 2003, du fait de la réputation de franchise qui caractérise son groupe de recherche, de ventes institutionnelles et d'opérations sur titres, Canaccord a également devancé au classement tous les autres courtiers en valeurs indépendants appartenant à des intérêts canadiens au Canada sur le plan de la qualité du service aux épargnants. Dans l'établissement du positionnement concurrentiel, divers facteurs ont été considérés, comme la qualité de la recherche, les ressources en matière d'exécution des ordres, la qualité du service de négociation et la qualité du service des ventes.

Ventes institutionnelles et opérations sur titres

Les activités de Canaccord au chapitre des ventes institutionnelles et des opérations sur titres relèvent de 38 spécialistes affectés aux bureaux de Vancouver, de Toronto, de Calgary, de Montréal et de Londres, en Angleterre. Ceux-ci fournissent des services à la plupart des principales institutions financières au Canada et à plusieurs gestionnaires de fonds aux États-Unis et en Europe. Cette équipe institutionnelle assure à ses clients institutionnels une prestation fidèle et opportune en matière d'information boursière, de conseil et d'exécution d'opérations. Les spécialistes des ventes institutionnelles travaillent en étroite collaboration avec les analystes de la recherche de Canaccord et le personnel du service de négociation dans le cadre de leur plate-forme de services afin d'entretenir des rapports constants avec les gestionnaires de portefeuille, les spécialistes sectoriels et les analystes de chaque client institutionnel.

Les produits d'exploitation proviennent des courtages dégagés des activités de placement pour compte pour l'achat et la vente de titres effectués pour le compte de clients institutionnels. Ces opérations sont généralement faites pour compte, mais Canaccord peut également, dans une mesure restreinte, utiliser ses propres capitaux pour acheter et vendre des positions sur titres pour son propre compte afin de faciliter l'exécution d'opérations pour le compte de clients institutionnels si un acheteur ou un vendeur n'est pas immédiatement accessible pour compenser l'opération.

Toute perte réalisée par suite d'une telle opération comme contrepartiste est considérée comme étant un coût associé à la production et à la réalisation d'un courtage.

Canaccord vise de plus en plus à établir des relations avec des clients institutionnels américains et à servir leurs besoins en matière de recherche et de négociation à l'égard de titres canadiens et européens.

Opérations internationales et à titre de contrepartiste

Canaccord a une vaste entreprise de négociation internationale comptant 23 employés qui traitent principalement avec des maisons de courtage américaines qui exécutent des ordres en leur nom sur des actions canadiennes cotées et qui négocient des actions américaines pour le compte de clients canadiens.

Canaccord a aussi plus de 20 négociateurs inscrits qui négocient pour son compte les titres de ses principaux comptes et de ses comptes de stock en prenant des positions sur des titres de participation, y compris des actions de sociétés de petite et moyenne capitalisation, en négociant de tels titres et en maintenant des marchés pour ceux-ci. Les produits d'exploitation proviennent des gains découlant de la négociation des stocks moins les pertes découlant de la négociation des stocks.

Canaccord a mis au point un outil de négociation en ligne sûr qu'elle a rendu accessible à certains courtiers américains pour le traitement d'opérations sur titres canadiens par l'intermédiaire des activités de négociation internationale de Canaccord. Cet outil donne accès au système de gestion des ordres de Canaccord et transmet les ordres directement à la bourse pertinente aux fins d'exécution et d'information. Canaccord entend explorer plus avant l'occasion d'affaires que ce service représente et étendre celui-ci à une clientèle plus vaste englobant les particuliers.

Négociation de titres à revenu fixe

Le service de négociation des titres à revenu fixe de Canaccord compte 19 employés affectés aux bureaux de Montréal, de Toronto et de Vancouver. Canaccord négocie pour son propre compte divers instruments à revenu fixe composés principalement d'obligations gouvernementales et de bons du Trésor du Canada et des États-Unis, d'obligations provinciales, de titres d'organismes gouvernementaux fédéraux et provinciaux et de sociétés d'État ainsi que de titres d'emprunt de sociétés. Canaccord tient généralement des stocks de titres à revenu fixe pour en faciliter la vente à ses clients. Canaccord participe également aux enchères de divers titres à revenu fixe d'État et de sociétés, et elle participe comme preneur ferme ou comme membre d'un syndicat de placement à l'égard de tels titres.

Services de courtage de correspondance

Canaccord exploite une entreprise de services de courtage de correspondance sous la dénomination de *Pinnacle Correspondent Services* (« Pinnacle »). Pinnacle fournit à d'autres maisons de courtage des services d'administration, de négociation et de recherche entièrement intégrés, sûrs et confidentiels. Le groupe commercial Pinnacle a été créé en guise de prolongement et d'application de l'investissement de taille que Canaccord a fait dans sa technologie de l'information et son infrastructure d'exploitation. Pinnacle fournit à ses clients les services et les produits suivants :

- *opération et traitement de l'information en temps réel* — système de gestion des comptes fournissant des données sur les comptes et leur historique, assurant leur tenue des comptes et leur rapprochement ainsi que la communication de l'information sur les portefeuilles;
- *services de négociation* — services de cotation, rapprochement des opérations et système de gestion des ordres en temps réel en ligne pour l'exécution des opérations, la gestion des registres des ordres et la communication de l'information sur les portefeuilles;
- *recherche* — accès aux rapports d'analyse des marchés de Canaccord;
- *revenu fixe* — exécution des opérations visant de nouvelles émissions, des obligations d'État et de sociétés, des bons du Trésor, du papier commercial, des obligations coupons détachés, des titres d'emprunt à haut rendement et des débentures convertibles;
- *comptes* — accès aux divers comptes offerts par Canaccord, dont les comptes gérés, les comptes à frais fixes et les comptes d'épargne-retraite.

Compte tenu des coûts élevés de la technologie et des systèmes, d'une part, et du fardeau accru sur le plan de l'administration et de la conformité qui est associé à l'exploitation d'une entreprise de services de courtage, d'autre part, le service Pinnacle est une solution de rechange attrayante et économique pour des courtiers indépendants dont les besoins sont précis ou le volume d'affaires est modeste, ou qui exercent leurs activités dans un contexte spécialisé ciblant certains clients ou produits. Étant donné la division du secteur canadien des valeurs mobilières en groupes composés de courtiers de grande taille appartenant à des banques ou à des intérêts étrangers, d'un nombre limité de

courtiers indépendants de plein exercice et d'un nombre croissant de courtiers-boutiques ou courtiers spécialisés, la direction de Canaccord croit qu'il existe des possibilités de croissance appréciables pour des services de courtage de correspondance par l'entremise de sa division commerciale Pinnacle auprès de la catégorie des courtiers-boutiques ou courtiers spécialisés.

Les produits d'exploitation tirés des services de courtage de correspondance au cours de l'exercice 2004 se sont chiffrés à 4,7 millions de dollars, ce qui représente 1,2 % des produits d'exploitation totaux. Ce montant est comptabilisé dans le poste des autres produits d'exploitation des états financiers consolidés de la Société.

Concurrence

Un certain nombre de concurrents au Canada se disputent la clientèle privée. Il s'agit de fournisseurs de services financiers comme les courtiers en valeurs, les maisons de courtage en ligne, les banques, les sociétés d'assurance et d'autres institutions et organismes financiers. Bon nombre de ces entreprises ont une taille et des capitaux plus appréciables que ceux de Canaccord et offrent une gamme de produits et de services plus étendue. Canaccord livre donc concurrence sur le plan de la qualité du service, du prix, de la sélection des produits, de l'expertise, de l'innovation et de la réputation.

Dans le secteur des marchés financiers, Canaccord se mesure à d'autres maisons de courtage, tant canadiennes qu'étrangères, dont plusieurs disposent de ressources et de capitaux nettement plus importants et qui offrent une gamme de services financiers et de moyens plus vaste. Canaccord livre bataille sur le plan du calibre et des habiletés de son personnel professionnel, des prix relatifs des services et produits qu'elle offre, des capitaux disponibles, des relations institutionnelles, de sa capacité d'aider à réaliser un montage financier et de la qualité de son service.

La concurrence s'exerce également au niveau des conseillers en placement et d'autres spécialistes sectoriels en valeurs mobilières. Canaccord livre concurrence à d'autres institutions financières pour le recrutement de conseillers, de spécialistes du financement de sociétés, de spécialistes de la négociation et d'autres employés spécialisés en fonction des services et des produits qu'elle offre, de sa gestion, de son style de motivation, de sa culture entrepreneuriale et de sa structure de propriété et de rémunération.

Service d'exploitation et de soutien

Les services d'exploitation et de soutien de Canaccord sont chargés des systèmes de technologie de l'information de la salle des transactions et du service d'après-marché, de la conformité, de la gestion du risque, de l'exploitation, de la finance et de toutes les fonctions administratives. Canaccord compte environ 300 employés affectés à ces activités, dont 50 dans le groupe de la technologie de l'information, 51 dans le secteur de la conformité, 49 dans celui de la finance, 114 dans celui de l'exploitation et le reste, dans diverses fonctions administratives.

Le groupe d'exploitation a la charge de toutes les activités liées au traitement des opérations sur les titres, dont l'exécution des ordres d'achats, de vente et le règlement des opérations sur les titres ainsi que la garde des titres des clients. Le service de la finance s'occupe de la comptabilité et des contrôles financiers internes, du crédit de la clientèle et de la comptabilité, de la conformité à certaines exigences légales et réglementaires financières et de la communication de l'information financière et réglementaire externe.

Les systèmes de technologie de l'information pour la salle des transactions comprennent des application visant la prestation et l'amélioration du service à la clientèle et l'amélioration de l'efficacité et des outils d'accès à l'information des conseillers en placement et des spécialistes des marchés financiers de Canaccord. Les systèmes de technologie de l'information pour la salle des transactions englobent des applications à l'égard des systèmes d'information et de contrôle du traitement des opérations, et de la communication de l'information administrative. Tous les systèmes de technologie de l'information sont soutenus par une architecture de réseau générale composée de matériel, de logiciel et de liens clés avec des fournisseurs de services stratégiques. Voir « Technologie de l'information ».

Les activités de gestion de risque et de conformité de Canaccord comprennent des procédures de repérage, de contrôle, de mesure et de surveillance constants de l'exposition de Canaccord au risque. Ces principaux secteurs de risque ont trait au risque boursier, au risque lié au crédit, au risque opérationnel et au risque juridique. Voir « Gestion du risque ».

Dans la conception et la construction de son infrastructure d'exploitation et de soutien, Canaccord évalue ses systèmes et ses procédures de façon continue pour concevoir des stratégies de rationalisation des coûts et exécuter des solutions de rechange. Ce programme d'amélioration continue des procédés lui a permis de réduire ses coûts et

d'accroître son efficacité. À titre d'exemples, il y a la diminution des coûts des opérations au moyen de frais de change réduits et de procédures de détermination de la position nette, les améliorations apportées au système de gestion des ordres en temps réel, les procédures de gestion des dépenses et les procédures améliorées et plus efficaces d'ouverture des comptes-clients, le traitement de la documentation sur les comptes-clients et l'intégration de nouveaux conseillers en placement et de leurs clients dans le système de Canaccord.

Technologie de l'information

Canaccord s'est engagée à fournir à ses conseillers en placement, à ses spécialistes et à sa direction les ressources en matière de traitement de l'information et les solutions en temps réel voulues pour maintenir un niveau élevé de service à la clientèle. Elle a aussi pris l'engagement de faire en sorte que sa plate-forme de technologie continue de fournir les ressources propres à répondre aux exigences quant au niveau accru de service et d'accès à l'information qui est essentiel à sa croissance future et à l'expansion de son entreprise. Pour réaliser ces objectifs, Canaccord investit dans la technologie la plus rentable sur le marché, conçue par des chefs de file de la prestation de services et elle met à profit ses relations stratégiques afin d'obtenir des solutions de traitement dernier cri pour ce qui est du matériel, du logiciel et du processus opérationnel.

Facteur important du succès de Canaccord à ce jour, sa stratégie qui consiste à tisser des liens stratégiques avec des fournisseurs clés du secteur lui a permis de se soustraire au fardeau des systèmes existants et lui a procuré la souplesse voulue pour adopter de nouvelles technologies de façon rentable. Grâce à cette stratégie, Canaccord a établi des relations clés avec les organismes suivants :

- *Dataphile (ADP)* : système de transaction intégrée en temps réel pour la tenue des registres des clients et la communication de l'information, la gestion multi-fonctionnelle des ordres, le traitement des opérations et la tenue et l'historique des comptes
- *Hewlett-Packard* : matériel et logiciel informatiques reliés aux serveurs, stockage de réseau, matériel informatique de bureau et soutien aux systèmes essentiels
- *Telus* : réseau longue portée entièrement géré et services de télécommunications
- *Microsoft* : soutien logiciel pour serveurs, postes de travail et systèmes opérationnels
- *Cisco* : matériel de réseau et de télécommunications, et logiciel de surveillance de réseau
- *Thomson* : cotations et information boursières en temps réel
- *Sierra Systems* : outils et services de conception logicielle
- *Radiant Communications* : logiciel de création et de gestion du contenu internet

Canaccord tire également parti des relations précitées pour l'élaboration de projets et de services non stratégiques qui permettent à son service de technologie de se concentrer sur des initiatives stratégiques, des applications et des systèmes commerciaux ainsi que sur la gestion de son réseau.

Canaccord a investi plus de 14 millions de dollars dans sa plate-forme de technologie et la création de systèmes d'information exclusifs au cours des cinq dernières années. Les projets de développement primaires depuis 2000 s'établissent comme suit :

- *Améliorations apportées aux système et architecture de réseau de Canaccord* afin de mettre à niveau l'infrastructure de réseau et les systèmes logiciels pour améliorer la redondance des moyens, augmenter le rendement, accroître la sécurité et la fiabilité, augmenter la capacité, ajouter la variabilité dimensionnelle et assurer une alimentation de réserve en cas d'urgence; améliorations apportées à la fonctionnalité et à la sécurité de la technologie du réseau privé virtuel de Canaccord qui permet d'accéder à distance à l'ensemble des principaux systèmes et applications, dont la communication mobile; intégration de systèmes aux fins d'établissement d'une passerelle de négociation aux États-Unis pour l'exécution d'ordres à la New York Stock Exchange et au NASDAQ; et soutien aux systèmes essentiels de surveillance ininterrompue du réseau.
- *Amélioration du service à la clientèle par l'ajout d'applications de traitement de l'information à valeur ajoutée* comprenant des systèmes pour l'ouverture de comptes en ligne avec un formulaire électronique de renseignements sur le client, intégré à la base de données électronique sur les clients de Canaccord; système

d'accès aux comptes en ligne par client; conception de produits et de systèmes afin de fournir un accès en ligne aux états de compte des clients, imagerie documentaire, gestion de portefeuille, suivi des opérations de financement d'entreprise, gestion du contenu sur le Web, gestion du contenu des rapports de recherche et vidéoconférence; établissement du service Web intranet de Canaccord pour les communications internes à ses conseillers en placement, dissémination des documents de recherche et de l'information et établissement d'un service radio sur le web à la grandeur de l'entreprise pour les diffusions Web de présentations et de mises à jour sur les sociétés, les séances d'information pour les cadres dirigeants et l'information boursière (voir *Le service GO*); et personnalisation d'applications pour soutenir les services de courtage de correspondance de Canaccord et ses moyens de traitement multi-sociétés utilisant une interface Web qui permet à clientèle des services de courtage d'accéder à des applications sur Internet au moyen d'un outil de négociation en temps réel.

- *Améliorations des systèmes de contrôle, traitement de l'information et communication de l'information administrative*, réalisées au moyen de la conception et de l'adoption d'outils avant-gardistes d'exploitation de données en vue de créer une plate-forme pour la production de rapports d'information administrative pour analyse financière et de rapports à la direction, gestion du risque, communication de l'information aux autorités de réglementation et mesure du rendement; améliorations des systèmes de courriel d'entreprise pour l'archivage des courriels, leur supervision par l'entreprise et l'application des règlements; améliorations du milieu technologique afin d'accroître l'efficacité des systèmes de pare-feu et de protection anti-virale; et améliorations des systèmes de communication et de gestion des opérations en temps réel, et améliorations du processus de compensation et de règlement.

La réalisation fructueuse de ces projets, leur déploiement efficace et l'investissement ininterrompu de Canaccord dans cette plate-forme de technologie de l'information sont des facteurs importants de l'efficience et de l'efficacité générales de l'entreprise de Canaccord.

Gestion du risque

L'incertitude et le risque sont inhérents à toute activité sur les marchés financiers. À titre de participant actif aux marchés financiers canadien et international, Canaccord s'expose à des risques susceptibles d'entraîner des pertes financières, dont les principaux sont le risque boursier, le risque lié au crédit, le risque opérationnel et le risque juridique. Par conséquent, la gestion du risque et la maîtrise de l'équilibre entre le risque et le rendement sont des éléments essentiels au maintien de la stabilité financière et de la rentabilité de Canaccord.

Canaccord affecte des ressources internes considérables à la gestion du risque et elle a élaboré un certain nombre de politiques et de procédures afin de repérer, de maîtriser, de mesurer et de surveiller son exposition au risque à tout moment. Sa diversification dans une multitude de secteurs et gammes d'activité, genres de produit et tailles d'opération de même que sa diversification géographique ont contribué à atténuer le risque et l'impact général de toute fluctuation de ses produits d'exploitation ou de sa rentabilité, et à réduire au minimum l'impact des pertes qui peuvent se produire dans un secteur particulier de l'entreprise de Canaccord.

Canaccord a adopté une approche rigoureuse de la gestion du risque. Cette rigueur s'applique à un certain nombre de secteurs fonctionnels et exige une communication constante, du jugement et une bonne connaissance de l'entreprise de Canaccord et de ses produits et marchés. La haute direction de Canaccord participe activement à la gestion du risque et a élaboré des politiques et des rapports pour lesquels il faut appliquer des procédures et des mesures administratives précises pour évaluer et maîtriser certains risques. Ces politiques et procédures sont constamment révisées et modifiées car les activités, les marchés et les circonstances changent.

Rien ne garantit que les politiques et procédures que Canaccord a adoptées pour atténuer son exposition au risque du marché et au risque d'exploitation seront efficaces. Des événements et des changements imprévus de la conjoncture peuvent donner lieu à des perturbations du marché et à des fluctuations prononcées ou rapides imprévues des cours et des conditions du marché qui peuvent avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, les perspectives financières et la stabilité de Canaccord.

Risque boursier

Le risque boursier est le risque qu'un changement dans les cours, les changes, les taux d'intérêt, les indices, la liquidité et d'autres facteurs boursiers n'entraînent des pertes. Il incombe à chaque secteur de l'entreprise de s'assurer que ses positions par rapport au risque boursier sont prudentes. En outre, Canaccord a établi des procédures

visant à s'assurer que les risques sont mesurés, étroitement surveillés, maîtrisés et visibles par le niveau supérieur de la direction.

Canaccord est exposée au risque lié aux cours, au risque lié à la liquidité et au risque de fluctuation du fait de ses activités de négociation comme contrepartiste dans les titres de participation. Elle est également exposée au risque propre aux taux d'intérêt en raison de ses opérations comme contrepartiste sur les titres à revenu fixe. Outre la supervision et l'examen actifs de ses activités de négociation par la haute direction, Canaccord atténue son exposition au risque en appliquant diverses limites à la concentration du contrôle et à la répartition et à l'utilisation du capital, et au moyen de politiques et de procédures de négociation. Canaccord gère et surveille ses risques dans son domaine en appliquant des mesures quantitatives et qualitatives du risque non seulement à la grandeur de son entreprise, mais également par l'entremise de chaque pupitre de négociation et de chaque négociateur. De plus, la direction examine et surveille le niveau des stocks et les positions, les résultats des opérations, la chronologie et les niveaux de concentration. Ce faisant, elle s'assure qu'elle est bien diversifiée en ce qui a trait aux facteurs de risque boursier et que ses activités de négociation respectent les niveaux de tolérance au risque établis par la haute direction.

Compte tenu de la nature concurrentielle des marchés financiers au Canada, certaines activités liées aux services de financement de sociétés de Canaccord sont réalisées en fonction d'une convention de prise ferme, dans le cadre de laquelle un engagement de prise ferme est pris sous réserve uniquement de dispositions de résiliation très limitées. Ces conditions de résiliation excluent généralement des réductions de cours, si bien que Canaccord est confrontée au risque de perte si les titres pris ferme ne peuvent être revendus à des épargnants au prix d'offre en raison d'une modification des cours du marché ou d'autres facteurs. Dans ce domaine, Canaccord limite son exposition au risque en participant à des opérations de prise ferme dans le cadre d'un syndicat de placement et exige que toutes ces opérations soient approuvées par la haute direction tant sur le marché du financement (aux fins de répartition du capital) que sur les marchés financiers (pour des raisons de qualité d'opération et de négociabilité) et limite le délai entre la date à laquelle un engagement est pris et la date à laquelle Canaccord est en mesure de placer ou de revendre aux épargnants les titres pris ferme.

Les titres détenus par Canaccord sont comptabilisés à la valeur marchande et, en conséquence, les états financiers consolidés de la Société constatent les gains et les pertes non réalisés découlant de changements de la valeur marchande de ces titres. Voir « Rapport de gestion — Estimations comptables critiques — Constatation des produits et évaluation des titres ». Les pertes découlant d'une chute des cours sont donc constatées au moment de la chute et comptabilisées comme réduction des produits.

Risque lié au crédit

La principale source de risque lié au crédit pour Canaccord découle des activités de négociation de ses clients du secteur des services aux particuliers et des comptes sur marge de particuliers. Pour réduire au minimum son exposition financière dans ce domaine, Canaccord applique certaines normes de crédit et effectue des examens financiers à l'égard de clients et de nouveaux comptes.

Canaccord fournit un financement à ses clients sous forme de prêt sur marge. Dans le cadre d'une opération sur marge, Canaccord consent un crédit pour une portion de la valeur marchande d'une opération sur titres dans le compte du client, à concurrence de certains plafonds. Les prêts sur marge sont garantis par des titres détenus dans le compte du client. Dans le cadre de ces activités de prêt, Canaccord est confrontée au risque de perte financière dans le cas où un client ne répond pas à un appel de marge si les cours des titres détenus en garantie baissent et si Canaccord est dans l'impossibilité de tirer une valeur suffisante de ces titres. Aux fins de prêt sur marge, Canaccord a établi des plafonds qui sont généralement plus restrictifs que ceux qui sont exigés par les politiques réglementaires applicables. L'établissement des titres admissibles à un prêt sur marge est discrétionnaire et repose sur le cours, le marché, la liquidité et la qualité de chacun. Canaccord rajuste les exigences de marge si elle croit que le risque qu'elle court n'est pas justifié.

Canaccord est également confrontée à un risque de perte financière en ce qui a trait aux activités de négociation de ses clients dans le cas où celles-ci se traduisent par des montants exigibles ou en souffrance dans les comptes au comptant partiellement garantis, ou si les clients ne répondent pas aux appels de fonds lorsque les cours des titres vendus à découvert dans des comptes à découvert augmentent et que Canaccord est incapable de racheter les titres pour couvrir sa position vendeur à des prix couverts par le crédit disponible dans le compte du client. Canaccord a conçu un certain nombre de contrôles dans son système de gestion des ordres d'achat et de vente automatisé afin que les opérations par compte individuel et par conseiller individuel soient faites en conformité avec les plafonds et

les paramètres de risque établis. Canaccord utilise également un système de comptes de réserve corrigés du risque pour s'assurer d'une couverture financière supplémentaire limitée.

Canaccord comptabilise une provision pour créances douteuses dans le calcul des frais généraux et administratifs. Toute perte réelle découlant des activités de négociation de ses clients ou qui s'y rapporte, selon ce qui est exposé ci-dessus, sont imputées à cette provision. Par le passé, cette provision a suffi à couvrir les pertes réelles.

Canaccord se livre à diverses activités de négociation et de courtage dans le cadre desquelles les contreparties sont principalement des courtiers en valeurs, banques, chambres de compensation, bourses, intermédiaires financiers et autres institutions financières. Lorsque les contreparties ne remplissent pas leurs obligations, Canaccord court un risque. Le risque de défaut d'exécution dépend de la solvabilité de la contrepartie et/ou de l'émetteur de l'instrument. Canaccord gère ce risque en imposant pour chaque contrepartie des limites de position individuelles et générales, qu'elle surveille, au sein de chaque segment commercial et elle passe régulièrement en revue le crédit des contreparties financières, examine les concentrations de titres et de prêts, détient et évalue à la valeur du marché une garantie sur certaines opérations et fait affaire par l'entremise de certains organismes de compensation qui garantissent l'exécution. Par la passé, Canaccord n'a pas subi de perte importante découlant du défaut d'une contrepartie.

Risque opérationnel

Canaccord est à l'œuvre sur différents marchés et s'en remet à ses employés et à ses systèmes pour traiter un nombre élevé d'opérations. Le risque opérationnel renvoie au risque de perte financière découlant des activités mêmes de Canaccord, dont l'exécution et le traitement erronés ou non autorisés d'opérations, des faiblesses de ses systèmes d'exploitation et l'insuffisance ou le non-respect de ses procédures de contrôle. Pour atténuer ce risque, Canaccord a créé un système de contrôles internes et d'automatismes régulateurs aux niveaux appropriés qui englobent notamment le rapprochement des opérations au jour le jour, des procédures de contrôle reliées à la compensation et au des contrôles des liquidités, la sécurité physique, des procédures d'examen indépendant, des normes relatives à la documentation, des procédures de facturation et de perception ainsi que des contrôles d'autorisation et de traitement à l'égard des opérations et des comptes. Canaccord a également des procédures de reprise après sinistre en place, des plans de poursuite des activités et des redondances intégrées en cas de panne de système ou de défaillance technique. Au besoin, Canaccord passe également des ententes de services avec des tiers et a recours à des vérifications de sécurité. Par le passé, Canaccord n'a pas subi de pertes importantes découlant de questions d'ordre opérationnel ou de défaillances technologiques.

Risque juridique

Le risque juridique englobe le risque de non-conformité aux exigences juridiques et réglementaires. Canaccord fait l'objet d'une réglementation et d'une surveillance poussées dans les territoires où elle exerce ses activités. Cette réglementation est établie au moyen d'une réglementation de la part de divers organismes d'État et d'une réglementation sectorielle de la part de divers organismes d'autoréglementation. Voir « Aperçu du secteur des valeurs mobilières — Contexte réglementaire ». Canaccord a établi des procédures afin de s'assurer de respecter toutes les exigences légales et réglementaires pertinentes de chaque territoire. Ces procédures comprennent le traitement de certaines questions comme les exigences de capital réglementaires, les pratiques en matière de vente et de négociation, l'utilisation et la bonne garde des fonds de la clientèle, l'octroi de crédit, la perception, le blanchiment d'argent et la tenue de la comptabilité.

Le risque juridique comprend le risque de litiges. À l'instar d'autres courtiers en valeurs, Canaccord est partie à des litiges et défenderesse dans le cadre de diverses poursuites. Voir « Litiges » et « Facteurs de risque — Poursuites et responsabilité potentielle en vertu des lois sur les valeurs mobilières ».

En ce qui a trait à ses activités liées aux marchés financiers, Canaccord a établi des procédures pour passer en revue la clientèle des services de financement de sociétés et des opérations proposées, et pour s'assurer que toutes ses activités liées aux marchés financiers sont conformes. Ces procédures comprennent la participation active de la haute direction au moyen d'un régime d'approbations et d'autorisations de comités, de l'utilisation de conseillers juridiques externes au besoin et de l'utilisation de spécialistes chevronnés à l'interne.

Les pertes ou les coûts associés à des questions ordinaires d'ordre réglementaire et juridique sont inclus dans le calcul des frais généraux et administratifs dans les états financiers consolidés de la Société. Les pertes découlant de questions importantes d'ordre juridique sont constatées comme autres coûts dans les états financiers consolidés de la

Société. Voir « Rapport de gestion — Tendances observées au cours des cinq derniers exercices — Autres éléments — Frais de restructuration et autres frais ».

Propriété intellectuelle

Canaccord protège sa technologie au moyen d'une combinaison de droits d'auteur, de secrets commerciaux et d'accords contractuels. Canaccord s'en remet aux lois sur les marques de commerce et les droits d'auteur, à la protection du secret commercial et aux accords de confidentialité. Canaccord s'occupe de l'enregistrement de ses marques de commerce et de service au Canada, aux États-Unis et ailleurs dans le monde au besoin.

Principales installations

Le siège social de la Société est situé à Vancouver, en Colombie-Britannique, au Canada. Canaccord n'est propriétaire d'aucun immeuble. Certains renseignements ayant trait aux principaux emplacements de bureaux loués par elle figurent au tableau suivant :

<u>Emplacement</u>	<u>Superficie en pieds carrés</u>
609 Granville Street, Suite 2200, Vancouver (Colombie-Britannique) . . .	126 226
320 Bay Street, Suite 1210, Toronto (Ontario)	38 261
1010, rue Sherbrooke Ouest, Montréal (Québec)	26 594
409 — 8th Avenue SW, Suite 400, Calgary (Alberta)	18 780
1st Floor Brook House, 27 Upper Brook Street, Londres, Angleterre . . .	9 000

ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA DIRECTION

Le tableau suivant présente les administrateurs de la Société.

<u>Nom et municipalité de résidence</u>	<u>Poste au sein de Canaccord</u>	<u>Fonction principale</u>	<u>Administrateur depuis</u>
PETER M. BROWN Vancouver (C.-B.)	Président du conseil, chef de la direction et administrateur	Président du conseil et chef de la direction de la Société et de La Corporation Canaccord Capital	1997 ¹⁾
MICHAEL G. GREENWOOD Edmonton (Alberta)	Président, chef de l'exploitation et administrateur	Président et chef de l'exploitation de la Société et de La Corporation Canaccord Capital	1997 ¹⁾
WILLIAM J. EEUWES ²⁾³⁾ Burlington (Ontario)	Administrateur	Vice-président de Manulife Capital	2002
MICHAEL D. HARRIS ³⁾ Toronto (Ontario)	Administrateur	Conseiller principal d'affaires de Goodmans LLP, et ancien Premier ministre de la province d'Ontario	2004
BRIAN D. HARWOOD ²⁾ West Vancouver (C.-B.)	Administrateur	À la retraite	2004
TERRENCE A. LYONS ²⁾³⁾⁴⁾ Vancouver (C.-B.)	Administrateur	Président du conseil de Northgate Minerals Corporation	2004
JAMES A. PATTISON Vancouver (C.-B.)	Administrateur	Président du conseil, président et chef de la direction de The Jim Pattison Group	2004
JOHN B. ZAOZIRNY Calgary (Alberta)	Administrateur	Vice-président du conseil de La Corporation Canaccord Capital et avocat au cabinet McCarthy Tétrault s.r.l.	2004

1) En 1968, M. Brown s'est joint à la société qui exerçait auparavant les activités de La Corporation Canaccord Capital; il est devenu administrateur de la Société en 1997, lorsque le groupe Canaccord a été réorganisé et que la Société a été constituée. M. Greenwood est devenu administrateur de la Société en même temps; il est également administrateur de La Corporation Canaccord Capital depuis 1994.

2) Membre du comité de vérification.

3) Membre du comité de régie d'entreprise et de rémunération.

4) M. Lyons est président de FT Capital Ltd. qui fait l'objet d'une interdiction d'opérations pour avoir omis de déposer ses états financiers. À la demande de Brascan Financial Corporation, M. Lyons s'est joint au conseil de FT Capital Ltd. et en a été nommé le président en 1990 afin d'aider à sa réorganisation laquelle est toujours en cours. M. Lyons a également été administrateur, depuis 1991, de International Utilities Structures Inc. (« IUSI »). Le 17 octobre 2003, IUSI s'est vue accorder une protection à l'encontre de ses créanciers en vertu de la loi intitulée *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (« LACC ») par la Cour du banc de la Reine de l'Alberta. Les mesures en vertu de la LACC sont toujours en cours.

Outre Peter Brown et Michael Greenwood, le seul autre membre de la haute direction de la Société est Dennis Burdett de West Vancouver (Colombie-Britannique), qui est vice-président à la direction, chef des finances et secrétaire général de la Société et de La Corporation Canaccord Capital.

Les administrateurs de la Société sont élus par les actionnaires de celle-ci à chaque assemblée générale annuelle et demeurent en poste jusqu'à l'assemblée générale annuelle suivante, jusqu'à leur démission ou jusqu'à l'élection ou à la nomination en bonne et due forme de leurs successeurs. Les membres de la direction de la Société et de La Corporation Canaccord Capital sont nommés par les conseils d'administration respectifs de celles-ci.

Après la clôture du placement, les administrateurs et les membres de la haute direction de la Société, les membres de la haute direction de Canaccord Capital (Europe) Limited et les membres de la haute direction de La Corporation Canaccord Capital, collectivement, seront propriétaires véritables, directement ou indirectement, d'un total de 13 473 023 actions ordinaires, soit environ 29,2 % des actions ordinaires émises et en circulation, ou exerceront une emprise sur ce total.

Antécédents des administrateurs et des membres de la haute direction

Canaccord Capital Inc.

Le profil de chacun des administrateurs et des membres de la haute direction de la Société est résumé ci-après. Sauf tel qu'il est indiqué ci-après, chacun d'eux a exercé la même fonction principale au cours des cinq dernières années.

Peter Brown, O.B.C., 62 ans, est président du conseil, chef de la direction et administrateur de la Société. M. Brown a fait son entrée dans le secteur des valeurs mobilières en 1962 avec Greenshields Incorporated. En 1968, il s'est joint à Hemsworth, Turton & Co. Ltd., connue ensuite sous le nom de « Canaccord ». Depuis 1968, M. Brown a participé activement aux marchés du capital de risque public de même qu'à la négociation des titres et au financement de petites et de moyennes entreprises des secteurs des mines, du pétrole et du gaz ainsi que du secteur industriel. Il a travaillé au financement de nombreuses découvertes minières d'importance et de leur mise en valeur continue. Au fil des ans, M. Brown a siégé au conseil de nombre de sociétés du secteur privé et de sociétés d'État. Il a été président du conseil de la University of British Columbia, de la Bourse de Vancouver, de B.C. Place Corporation et de B.C. Enterprise Corporation. Il a également été vice-président du conseil d'Expo 86 Corporation. Il siège actuellement au conseil des fiduciaires du Fraser Institute, une organisation vouée à la recherche économique et sociale et à l'éducation. Ancien membre de la Chief Executives Organization et de la Young Presidents Organization, il est actuellement membre de la World Presidents Organization. M. Brown a déjà reçu le prix de l'homme d'affaires de l'année de la British Columbia Chamber of Commerce. Il s'est vu décerner le prix du financier de la B.C. and Yukon Chamber of Mines pour 2000, le Grand Prix de l'Entrepreneur du Pacifique pour 2001 et le prix pour services distingués de L'Association canadienne des prospecteurs et entrepreneurs en 2002. En janvier 2003, M. Brown a reçu une médaille commémorative du Jubilé d'or de Sa Majesté la reine Elizabeth en reconnaissance des services qu'il a rendus à la collectivité. En juin 2003, il s'est vu décerner l'Order of British Columbia en reconnaissance des efforts qu'il a consacrés à la collecte de fonds pour divers organismes philanthropiques et autres en Colombie-Britannique ainsi que du rôle fondamental qu'il a joué dans le financement de centaines d'entreprises de cette province. En février 2004, M. Brown a été nommé « personne de l'année » par la Brotherhood Inter-Faith Society de Colombie-Britannique.

Michael Greenwood, 47 ans, est président, chef de l'exploitation et administrateur de la Société. Il s'est joint à Canaccord en 1994. Comptant plus de 21 ans d'expérience dans le financement des sociétés et de l'État, M. Greenwood a occupé des postes supérieurs aux services de financement de sociétés d'un certain nombre de courtiers en valeurs mobilières nationaux. Il a travaillé à l'égard d'un large éventail d'importantes sociétés canadiennes et a participé activement aux marchés des capitaux canadiens et aux secteurs des fusions et des acquisitions. Doté d'une vaste expérience dans tous les secteurs d'activité, M. Greenwood a agi en qualité de conseiller financier, de preneur ferme ou d'évaluateur pour le gouvernement fédéral, divers gouvernements provinciaux et nombre de sociétés canadiennes. Il est membre du conseil du Fonds canadien de protection des épargnants et a été membre du conseil de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières. M. Greenwood détient un baccalauréat ès sciences de Mount Saint Vincent et Dalhousie University et une maîtrise en administration des affaires de la University of Calgary. Il est également expert en évaluation d'entreprise.

William Eeuwes, 50 ans, est administrateur de la Société. M. Eeuwes est vice-président de Manulife Capital, la branche des services de banque d'affaires de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers. Il possède plus de 25 années d'expérience dans la souscription et la gestion d'une vaste gamme de catégories d'actif, y compris les souscriptions privées, le financement mezzanine, le financement structuré, le financement de projets et les prêts aux sociétés. M. Eeuwes est administrateur de plusieurs sociétés canadiennes. Il est titulaire d'un Brevet de l'Institut des banquiers canadiens (B.I.B.C.) et d'un baccalauréat spécialisé en affaires de la University of Western Ontario.

Michael Harris, 59 ans, est administrateur de la Société. M. Harris est conseiller principal d'affaires de Goodmans LLP à Toronto. Il a été Premier ministre de la province d'Ontario de 1995 à 2002. En plus de siéger à plusieurs conseils de sociétés canadiennes, il est administrateur de la Fondation Tim Horton pour les enfants et siège au conseil de la fondation Embassy of Hope de Vince Carter pour les enfants. M. Harris est aussi *Senior Fellow* du Fraser Institute, organisme canadien d'économie, de recherche sociale et d'éducation.

Brian Harwood, 72 ans, s'est joint à Hemsworth, Turton & Co. Ltd., société devancière de Canaccord, en 1970 et est demeuré au sein de Canaccord jusqu'à sa retraite, en 1994. Avant de se joindre à Hemsworth, Turton & Co. Ltd., M. Harwood a occupé divers postes à la Banque de Montréal de 1953 à 1970. Il a surtout travaillé aux finances et à l'administration auprès de Canaccord et en a été président et chef de l'exploitation de 1987 à 1994. Il est

administrateur et vice-président du conseil de La Corporation Canaccord Capital. Au cours de sa carrière, il a participé activement à un certain nombre de conseils et de comités du secteur. Il a été gouverneur de la Bourse de Vancouver de 1985 à 1994, notamment en qualité de président du conseil de 1991 à 1993, et a siégé à nombre de ses comités, dont les comités de vérification, des membres, du capital et de direction. Il a été administrateur du Fonds canadien de protection des épargnants de 1990 à 1994, notamment à titre de président du conseil de 1990 à 1992. Il a été administrateur de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières de 1989 à 1994 et membre de son comité de direction de 1989 à 1991, de même que membre du Conseil de la section du Pacifique de 1984 à 1987. De 1989 à 1992, M. Harwood a aussi été administrateur de Loewen Ondaatje & McCutcheon Inc.

Terrence Lyons, 54 ans, est administrateur de la Société. M. Lyons est président du conseil de Northgate Minerals Corporation. Il est président et administrateur de FT Capital Ltd. et administrateur de B.C. Pacific Capital Corporation et de Persona Inc. En 1986, il est devenu premier vice-président de Versatile Corporation et a présidé à la restructuration de la société maintenant connue sous le nom de « B.C. Pacific Capital Corporation », grande société de services de banque d'affaires et d'investissement faisant partie de Brascan Financial Corporation. Il a obtenu un baccalauréat ès sciences avec spécialisation en génie civil de la University of British Columbia en 1972 et une maîtrise en administration des affaires de la University of Western Ontario en 1974.

James Pattison, O.C., O.B.C., 75 ans, est administrateur de la Société. Il est président du conseil, chef de la direction et propriétaire unique de The Jim Pattison Group, qui compte plus de 26 000 employés, des ventes annuelles de 5,5 milliards de dollars et un actif supérieur à 3,5 milliards de dollars. Avec ses investissements au Canada, aux États-Unis, au Mexique, en Europe, en Asie et en Australie, The Jim Pattison Group participe à une grande diversité de secteurs, dont les services alimentaires, l'emballage, la distribution, la fabrication, les communications, le divertissement, les transports et les services d'exportation. M. Pattison a siégé à un certain nombre de conseils d'administration et est membre du conseil des fiduciaires de la Ronald Reagan Presidential Foundation. Il a occupé bénévolement le poste de président du conseil et président d'Expo 86 Corporation. M. Pattison s'est vu décerner l'Ordre du Canada en 1987 et l'Order of British Columbia en 1990. En outre, il a reçu la médaille commémorative du 125^e anniversaire du Canada du Gouverneur général. M. Pattison est membre du Temple de la renommée de l'entreprise canadienne et du Temple de la renommée de L'Association canadienne des professionnels de la vente.

John Zaozirny, c.r., 56 ans, est administrateur de la Société. M. Zaozirny s'est joint à Canaccord en 1996 à titre de vice-président du conseil et d'administrateur de La Corporation Canaccord Capital et est actuellement membre du groupe des marchés des capitaux de Canaccord. Il est aussi avocat du cabinet McCarthy Tétrault s.r.l. M. Zaozirny a été ministre de l'Énergie au sein de l'Assemblée législative de l'Alberta de 1982 à 1986. En 1984, il a été nommé conseil de la Reine pour la province d'Alberta. Parmi ses nombreuses distinctions honorifiques, M. Zaozirny a été nommé « homme des ressources de l'année » en 1985 par l'Alberta Chamber of Resources. Il a également reçu le prix du diplômé distingué de la University of Calgary en 1987. Il a obtenu un baccalauréat en commerce de la University of Calgary en 1969, un baccalauréat en droit de la University of British Columbia en 1972 et une maîtrise en droit de la University of London (London School of Economics) en 1973. M. Zaozirny est membre des barreaux de l'Alberta et de la Colombie-Britannique.

Dennis Burdett, 59 ans, est vice-président à la direction, chef des finances et secrétaire général de la Société. M. Burdett est responsable de la supervision des activités financières, de l'administration, de l'exploitation et de la technologie de l'information de Canaccord. Il a été président du conseil de la Bourse canadienne de croissance et a siégé à son conseil d'administration et au comité de direction, de même qu'à divers comités consultatifs. Il a été membre du conseil des gouverneurs de la Bourse de Vancouver ainsi que de ses comités de direction, de discipline de la direction et de planification stratégique. M. Burdett a été gouverneur suppléant du Conseil consultatif de l'industrie des valeurs mobilières, gouverneur suppléant de l'Institut canadien des valeurs mobilières et membre du conseil de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et de l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Avant de se joindre à Canaccord en 1987, M. Burdett a été vice-président, Finances, d'Expo 86 Corporation de 1983 à 1986. Il a obtenu un baccalauréat ès sciences avec spécialisation en mathématiques de la University of British Columbia en 1969 et a obtenu son titre de comptable agréé en 1974.

Canaccord Capital (Europe) Limited

Le profil de chacun des membres de la haute direction de Canaccord Capital (Europe) Limited est résumé ci-après.

Timothy Hoare, 54 ans, est président du conseil et chef de la direction de Canaccord Capital (Europe) Limited. M. Hoare a amorcé sa carrière dans le secteur des valeurs mobilières en 1975 lorsqu'il s'est joint à Laing &

Cruikshank, courtier en valeurs établi à Londres, à titre d'analyste minier. Il est devenu associé de cette maison de courtage en 1979. En 1988, celle-ci a été acquise par Crédit Lyonnais, et M. Hoare est devenu administrateur de Crédit Lyonnais Laing International en 1990. En 1993, M. Hoare a établi à Londres (Angleterre) T. Hoare & Co. Limited, courtier en valeurs s'occupant de recherche et de comptes institutionnels et se spécialisant dans le financement de sociétés du secteur international des ressources. Canaccord a acquis une participation minoritaire dans T. Hoare & Co. Limited en 1993, laquelle, par suite d'une série de réorganisations de sociétés, est devenue une filiale en propriété exclusive de Canaccord en 1999 et est actuellement exploitée sous le nom de « Canaccord Capital (Europe) Limited ». Durant toute sa carrière, M. Hoare a participé activement au secteur du financement minier. Il a monté des financements pour des sociétés de ressources du monde entier, notamment des fabricants de produits intermédiaires et des sociétés dotées de propriétés en phase d'exploration et de mise en valeur, de même que des sociétés pétrolières et gazières internationales.

Michael Kendall, 44 ans, est le chef des finances de Canaccord Capital (Europe) Limited. Avant de se joindre à Canaccord en 1996, M. Kendall était comptable de groupe auprès de Lex Service plc. M. Kendall est membre du Chartered Institute of Management Accountants et de The Securities Institute.

Nigel Little, 50 ans, est l'administrateur-gérant directeur et directeur du Service des titres de participation de Canaccord Capital (Europe) Limited. Avant de se joindre à Canaccord en 2002, M. Little était directeur des services bancaires d'investissement en aval pour Nomura International plc pendant trois ans. M. Little a également travaillé pendant dix ans auprès de West LB Panmure (anciennement NationsBank Panmure Gordon) en tant que directeur des ventes et de la négociation. Plus tôt dans sa carrière, il a occupé le poste de directeur des ventes européennes auprès de Morgan Stanley et il a aussi été directeur des ventes écossaises et irlandaises auprès de H.S.B.C. James Capel. M. Little est fellow du British Institute of Management.

Paul Reynolds, 41 ans, est président et chef de l'exploitation de Canaccord Capital (Europe) Limited. Il est responsable de la gestion du bureau de Londres (Angleterre) de Canaccord et travaille activement aux services européens de financement de sociétés de Canaccord. M. Reynolds a acquis plus de 20 ans d'expérience dans le secteur des valeurs mobilières, depuis ses débuts en tant que négociateur sur le parquet de la Bourse de Vancouver. Il s'est joint à Canaccord en 1985. Il a travaillé en qualité de conseiller en placement au sein de Canaccord à Vancouver et s'est spécialisé dans le financement de sociétés émergentes et de sociétés en voie de développement des secteurs des ressources, de la technologie et de la biotechnologie, particulièrement auprès de clients institutionnels, surtout en Europe. En 1999, il a déménagé à Londres (Angleterre) pour devenir président de l'exploitation européenne de Canaccord. Il a fait partie intégrante de l'expansion des activités de Canaccord en Europe et a contribué de façon fondamentale aux progrès fructueux qu'a accomplis Canaccord dans son positionnement à titre de participant actif sur les marchés des actions européens se spécialisant dans les petites et moyennes entreprises émergentes.

La Corporation Canaccord Capital

Le profil de chacun des autres membres de la haute direction de La Corporation Canaccord Capital est résumé ci-après.

Paul Chalmers, 60 ans, qui assume la responsabilité globale du service de négociation internationale, s'est joint à Canaccord en 1990. Il travaille dans le secteur des valeurs mobilières depuis plus de 35 ans et a déjà détenu un siège aux bourses de Vancouver et de l'Alberta. M. Chalmers a amorcé sa carrière en 1966 à la Bourse de Toronto et a ensuite travaillé à la négociation et aux ventes institutionnelles. Avant de se joindre à Canaccord, il a été président du conseil et fondateur de Canadian International Securities, maison de courtage de valeurs établie à Vancouver. Auparavant, M. Chalmers a été président du conseil de Merit Investment Corporation durant neuf ans.

Paul Di Pasquale, 55 ans, s'est joint à Canaccord en 1998, lors de l'acquisition par celle-ci des activités relatives aux services de détail de Brink, Hudson & Lefever Ltd. M. Di Pasquale est responsable d'une division des services à la clientèle privée à Vancouver. Entré dans le secteur des valeurs mobilières en 1969, il a occupé au cours de sa carrière divers postes de direction comportant la responsabilité des ventes et de la négociation au sein d'un certain nombre de maisons de courtage de détail, notamment Brink, Hudson & Lefever Ltd., Yorkton Securities Inc., Haywood Securities Inc., Gardiner, Watson Ltd. et Walwyn Stodgell. M. Di Pasquale a siégé au conseil des gouverneurs de la Bourse de Vancouver de 1984 à 1990, de même qu'il a été membre de son comité de direction et président de ses comités de vérification et de négociation automatisée.

Douglas Doiron, 50 ans, qui assume la responsabilité globale des services à la clientèle privée en Ontario ainsi que des activités courantes du bureau de Toronto, s'est joint à Canaccord en 1996. Auparavant, M. Doiron était chef de

la direction et administrateur de Merit Investment Corporation. M. Doiron possède une solide expérience auprès des sociétés. Il a été dirigeant dans le secteur des fiducies durant 19 ans, à la fin en qualité de vice-président à la direction de la compagnie de fiducie Confédération de 1990 à 1995.

Matthew Gaasenbeek, 38 ans, qui est responsable de tous les aspects de vente institutionnelles et d'opérations sur titres, s'est joint à Canaccord en 1994 et est établi à Toronto. Après cinq ans au sein des services de banque d'investissement de Canaccord, M. Gaasenbeek est passé à la négociation et aux ventes institutionnelles en 1999. Avant de se joindre à Canaccord, il a été conseiller en gestion au sein du groupe des services de gestion stratégique de Price Waterhouse, où il a effectué de nombreuses évaluations et a contribué à plusieurs restructurations de sociétés. Il a aussi travaillé au service des ventes de Xerox Corp. durant deux ans.

Richard Grafton, 51 ans, s'est joint à Canaccord en 2004. Depuis le bureau de Calgary de Canaccord, il est responsable des activités de celle-ci dans le secteur énergétique. Sous réserve de l'obtention de l'approbation réglementaire, M. Grafton sera nommé vice-président directeur. M. Grafton possède plus de 20 ans d'expérience au sein du secteur des valeurs mobilières. Il a été actionnaire fondateur et administrateur gérant de FirstEnergy Capital Corp. Au cours de sa carrière, M. Grafton s'est spécialisé dans le secteur énergétique et il a participé de façon exhaustive au montage du financement d'opérations pour des sociétés pétrolières et gazières. Avant la formation de FirstEnergy, M. Grafton œuvrait dans le secteur des ventes institutionnelles auprès de Peters & Co. Limited à Calgary.

Andrew Jappy, 41 ans, s'est joint à Canaccord en 1996. M. Jappy est responsable de tous les aspects de la technologie de l'information et des systèmes d'information et participe activement à la gestion du service de négociation internationale. Sous réserve de l'approbation des autorités de réglementation, M. Jappy sera nommé vice-président à la direction. Avant de se joindre à Canaccord, il était dirigeant au sein de TCAM Systems, fabricant de logiciels de négociation et de règlement établi à New York. M. Jappy est membre du comité consultatif des services de réglementation, du comité consultatif sur la négociation de la TSX, du comité du secteur sur la déclaration des opérations et les normes relatives à la piste de vérification électronique et de la Vancouver Stock Traders Association. M. Jappy a siégé au comité sur les questions de négociation de la Security Traders Association.

Robert Larose, 48 ans, s'est joint à Canaccord en 2000 à titre de vice-président à la direction et de directeur national des ventes. Depuis Vancouver, où il est établi, M. Larose est responsable de tous les conseillers en placement de Canaccord au pays. Avant de se joindre à Canaccord, M. Larose a été directeur régional au sein de Scotia McLeod. De 1992 à 1997, il a été directeur régional de RBC Dominion valeurs mobilières à Montréal. Auparavant, il était courtier de RBC Dominion valeurs mobilières.

Mark Maybank, 34 ans, s'est joint à Canaccord en 2001. Depuis le bureau de Toronto de Canaccord, M. Maybank est responsable des activités courantes du service de recherche de Canaccord. Avant de se joindre à Canaccord, il était vice-président à la direction d'une entreprise de services de technologie et d'élaboration de logiciels. Auparavant, il a été analyste technologique au sein de Yorkton Securities et chef des finances d'une société de services cellulaires établie aux États-Unis. Auparavant, il avait occupé divers postes au sein d'un important cabinet multinational d'expertise comptable et de consultation. M. Maybank a obtenu les titres de comptable agréé et d'expert en évaluation d'entreprise.

Jens Mayer, 41 ans, s'est joint à Canaccord en 2000. Établi aux bureaux de Canaccord à Toronto, M. Mayer est responsable des services de financement de sociétés de Canaccord. Avant de se joindre à Canaccord, M. Mayer a été vice-président ou administrateur affecté aux équipes minières de Yorkton Securities, de Bunting Warburg et de Gordon Capital. Avant de travailler dans les services de financement de sociétés, il a été conseiller au sein de Derry, Michener, Booth & Wahl, un cabinet de consultation géologique et minière. M. Mayer a aidé au financement d'importantes sociétés minières et de nombreux fabricants de produits intermédiaires et sociétés minières en phase d'exploration et de mise en valeur, de même qu'il leur a fourni des services de consultation.

Peter Virvilis, 43 ans, s'est joint à Canaccord en 1987. M. Virvilis est responsable de la supervision des services d'administration et des activités liées à la trésorerie de Canaccord. Avant de se joindre à Canaccord, M. Virvilis a été trésorier adjoint d'Expo 86 Corporation de 1985 à 1987. M. Virvilis est administrateur de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs (« CDS ») et membre de son comité des finances, de son comité consultatif sur le risque et de son comité d'analyse du développement stratégique. Il a été président du comité sur le regroupement CDS/West Canada Integration Committee. M. Virvilis est également président du conseil d'administration de la section des administrateurs financiers (« SAF ») de l'ACCOVAM, membre du comité de vérification de l'ACCOVAM et du

sous-comité des opérations de la SAF. Il est ancien président du comité de redéveloppement de l'Ouest du Canada et du groupe d'utilisateurs d'ISM.

William Whalen, 65 ans, s'est joint à Canaccord en 1999 lors de l'acquisition par Canaccord de l'entreprise de Whalen, Béliveau & Associés Inc., qu'il avait cofondée en 1989. M. Whalen est responsable des activités relatives aux titres à revenu fixe. Comptant plus de 30 ans d'expérience dans le secteur des valeurs mobilières, M. Whalen est reconnu comme l'un des principaux négociateurs de titres à revenu fixe du Canada. Avant de fonder Whalen, Béliveau, il était premier vice-président de Lévesque Beaubien Geoffrion, où il était négociateur d'obligations principal et responsable de la négociation et des ventes d'obligations institutionnelles au Canada et en Europe. M. Whalen a été secrétaire et président de l'Association des négociants en obligations de Montréal. Il a également été membre du comité de formation du Québec du Cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada.

Comités du conseil d'administration

Le conseil d'administration de la Société a formé un comité de vérification et un comité de régie d'entreprise et de rémunération.

Comité de vérification

Le comité de vérification aide le conseil d'administration à s'acquitter de ses responsabilités de supervision en surveillant les pratiques de communication de l'information financière et les renseignements financiers de Canaccord. Plus particulièrement, ses responsabilités et ses fonctions consistent à examiner les états financiers consolidés annuels et intermédiaires de Canaccord, le rapport de gestion annuel et intermédiaire de même que les communiqués s'y rapportant avant la diffusion au public, à évaluer les conventions comptables de Canaccord, notamment en étudier l'à-propos avec la direction et les vérificateurs externes de celle-ci, à aider la direction à identifier les principaux risques associés à l'entreprise de Canaccord, à examiner les projets des vérificateurs externes pour l'évaluation et la vérification des contrôles financiers internes de Canaccord et à superviser les vérificateurs externes de Canaccord, y compris approuver leur mandat. Le conseil d'administration désigne les membres du comité de vérification annuellement. Le comité de vérification se compose de Terrence Lyons (président), de William Eeuwes et de Brian Harwood. MM. Lyons et Eeuwes sont indépendants de la direction et M. Harwood a été nommé au gré du conseil d'administration conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables. Le conseil d'administration entend ajouter un administrateur indépendant supplémentaire au comité de vérification.

Comité de régie d'entreprise et de rémunération

Le mandat du comité de régie d'entreprise et de rémunération comprend l'élaboration de lignes directrices appropriées en matière de régie d'entreprise et la recommandation de celles-ci au conseil d'administration, l'identification de futurs administrateurs et membres de comité et l'examen annuel du rendement du conseil, l'évaluation du rendement du chef de la direction et l'établissement de sa rémunération, l'examen de la rémunération de tous les membres de la haute direction et la formulation de recommandations à l'intention du conseil d'administration à cet égard, la détermination (ou la délégation du pouvoir de détermination) de l'octroi aux employés d'actions ou d'options d'achat d'actions aux termes des régimes incitatifs de Canaccord et l'examen des politiques et des programmes clés en matière de ressources humaines. Ce comité devrait compter au moins trois membres, dont chacun est désigné par le conseil d'administration annuellement. Le comité de régie d'entreprise et de rémunération se compose de Michael Harris (président), de William Eeuwes et de Terrence Lyons, dont chacun est indépendant de la direction aux termes des lois sur les valeurs mobilières applicables.

APERÇU DU SECTEUR DES VALEURS MOBILIÈRES

Secteur des valeurs mobilières du Canada

Introduction

Les courtiers en valeurs mobilières jouent un rôle essentiel dans le fonctionnement et le développement des marchés des capitaux canadiens, offrant aux participants à ces marchés, y compris les épargnants (clientèle privée), les investisseurs institutionnels, les sociétés et les gouvernements, une variété de produits et de services, dont les suivants :

- négocier des titres pour des clients de détail et des clients institutionnels, de même que pour leur propre compte;
- aider des sociétés, fermées ou ouvertes, et des gouvernements à obtenir du financement au moyen de la prise ferme et du placement de titres de participation, de titres d'emprunt et d'autres titres;
- produire des recherches sur des secteurs, des sociétés et des titres;
- fournir des services de consultation et d'évaluation à des sociétés, fermées ou ouvertes, dans le contexte de fusions, d'acquisitions, de réorganisations et de restructurations.

Plus de 200 courtiers en valeurs mobilières exercent des activités au Canada. Ils peuvent être répartis en deux grandes catégories. La première catégorie regroupe les courtiers de plein exercice, généralement de grandes entreprises offrant aux clients une gamme complète de produits et de services. La deuxième catégorie se compose de courtiers spécialisés, qui offrent généralement aux clients une gamme variée, mais non complète, de produits et de services, souvent dans un ou plusieurs secteurs d'activité choisis.

Produits et services

Les principaux produits et services que les courtiers en valeurs mobilières offrent à leurs clients au Canada, notamment des clients de détail, des clients institutionnels, des sociétés, fermées ou ouvertes, et des gouvernements, sont décrits ci-après.

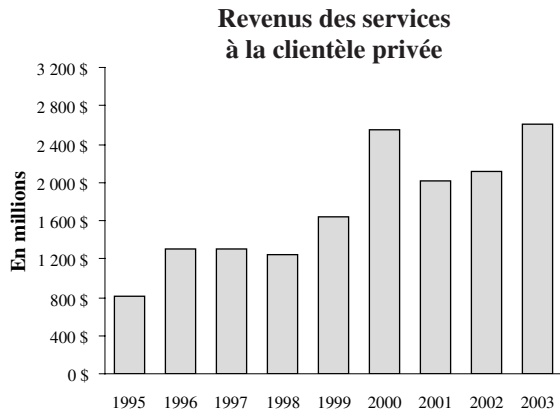
Services à la clientèle privée

Les épargnants, contraints à équilibrer besoins financiers et besoins relatifs à la retraite dans un univers de produits financiers d'une complexité grandissante, recourent de plus en plus aux conseils professionnels. Cette tendance croissante à confier à des conseillers en placement pour la clientèle privée la tâche complexe de choisir parmi un vaste assortiment de produits et de services de placement, de retraite, de fiscalité et d'ordre financier a fait croître les activités des courtiers de plein exercice orientés vers la prestation de conseils dans le segment de la clientèle privée. Simultanément, la plus grande accessibilité des données financières sur Internet, l'accroissement de la négociation en ligne de même que la spécialisation accrue et l'appréciation des marchés des actions ont contribué à la hausse récente des opérations autogérées des épargnants, qui privilégient l'exécution efficace à faible coût par les courtiers exécutants.

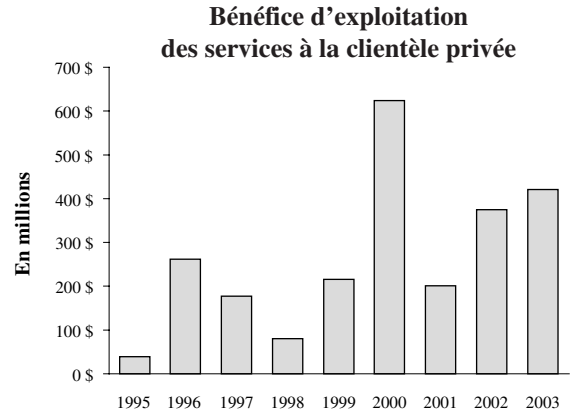
Les revenus des services à la clientèle privée se composent principalement de commissions sur les opérations, fondées sur le volume de celles-ci, et de frais de gestion imputés à l'actif sous gestion. Les revenus tirés des commissions tendent à correspondre étroitement aux marchés des actions dans l'ensemble et, par conséquent, à refléter la volatilité inhérente des marchés tandis que les revenus tirés des frais de gestion s'avèrent plus stables.

Les revenus des courtiers en valeurs mobilières dans le secteur canadien des valeurs mobilières ont progressé, passant de 817,0 millions de dollars en 1995 à 2,6 milliards de dollars en 2003. Comme l'activité relative aux épargnants tend à correspondre étroitement au rendement des marchés des actions, les revenus ont diminué sensiblement en 2001 et en 2002 par rapport au sommet atteint en 2000. Toutefois, le secteur des services à la clientèle privée au Canada a profité du niveau élevé d'émission et de négociation de produits de participation destinés aux épargnants, telles les fiducies de revenu, qui occupent maintenant une part importante du marché canadien des valeurs mobilières. À la fin de 2003, les revenus des courtiers offrant des services à la clientèle privée représentaient environ le quart des revenus totaux du secteur canadien des valeurs mobilières. Vu le levier d'exploitation élevé, les marges

d'exploitation ont généralement suivi la tendance des revenus. Le bénéfice d'exploitation, de 39,0 millions de dollars en 1995, a grimpé à 421,0 millions de dollars en 2003.



Source: Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières



Source: Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières

Services de vente et de négociation

Les courtiers en valeurs mobilières créent des marchés pour la négociation de titres en achetant et en vendant ceux-ci pour le compte de clients de détail et de clients institutionnels, de même que pour leur propre compte. Les clients de détail et les clients institutionnels sont beaucoup plus avertis qu'il y a une dizaine d'années. Ils confient de plus en plus la négociation aux courtiers en valeurs qui offrent un service de négociation complet, y compris des renseignements actuels et exacts sur les marchés, des recherches à valeur ajoutée et une garantie d'exécution par l'entremise de services, notamment la négociation à titre de contrepartiste ou de facilitateur. Les courtiers en valeurs gagnent des commissions en exécutant des opérations pour le compte de clients et peuvent également générer des revenus ou subir des pertes en négociant des titres pour leur propre compte.

Le volume total et la valeur marchande des actions négociées à la Bourse de Toronto ont augmenté, passant d'environ 15,8 milliards d'actions (207,7 milliards de dollars) en 1995 à environ 55,6 milliards d'actions (648,7 milliards de dollars) en 2003. Au cours de la même période, les commissions sur les opérations ont grimpé de 262,0 millions de dollars à 667,0 millions de dollars.

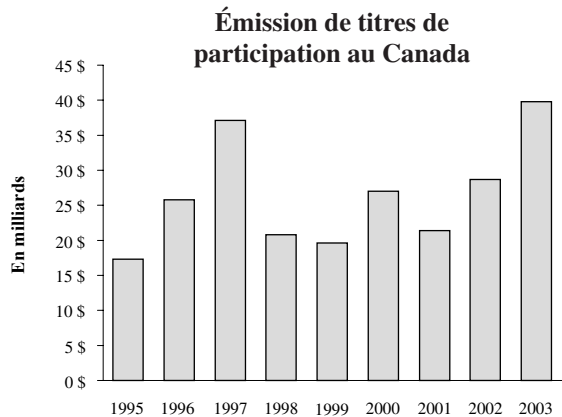
Services de financement de sociétés

Les courtiers en valeurs mobilières canadiens aident les sociétés, fermées ou ouvertes, et les gouvernements à obtenir du financement sur les marchés des capitaux. Les fonds sont mobilisés au moyen de l'émission de titres d'emprunt, de titres de participation et de titres dérivés, que peut effectuer un courtier en valeurs à titre de preneur ferme ou de placeur pour compte. Les courtiers en valeurs génèrent des revenus en fournissant ces services et en demandant des commissions. Les taux de commission demandés à l'égard d'émissions individuelles de titres de participation sont restés généralement stables au Canada ces cinq dernières années.

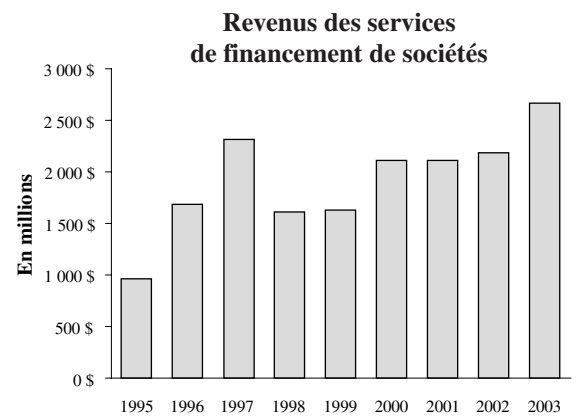
Au Canada, les financements par titres de participation sur les marchés publics sont passés de 17,3 milliards de dollars en 1995 à 39,8 milliards de dollars en 2003. Ces cinq dernières années, les sommes obtenues dans le cadre d'émissions de titres de participation sont demeurées relativement stables, mais les émetteurs et la forme des titres émis ont varié. Dans divers secteurs, tels les services financiers, l'énergie, les industries et la technologie, les financements par titres de participation ont été plus ou moins nombreux à différents moments de cette période. En outre, divers types de financements (par exemple les émissions d'actions ordinaires, d'unités constituées d'actions ordinaires et de bons de souscription, de titres d'emprunt et de parts de fonds à revenu) ont été plus ou moins en demande à différents moments de cette période. Contrairement au marché américain, où les financements par titres de participation ont connu une chute marquée en 2001 et en 2002, le marché canadien a été soutenu par le secteur des fiducies de revenu, lequel a progressé notablement ces trois dernières années.

Étant donné la corrélation générale entre le nombre des premiers appels publics à l'épargne et le rendement plus global de l'économie et des marchés des actions, le marché des premiers appels publics à l'épargne s'est avéré vigoureux vers la fin des années 1990 et en 2000. Depuis la dernière partie de 2003, les premiers appels publics à

l'épargne se sont intensifiés, particulièrement dans les secteurs qui profitent d'une façon disproportionnée du raffermissement de l'activité économique, tels les services financiers, la technologie et des secteurs diversifiés. La vigueur du secteur des fiducies de revenu et les financements par emprunt records des sociétés ont permis une progression constante des revenus tirés des services de financement de sociétés depuis 1998.



Source: Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières



Source: Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières

Placements privés

Étant donné la nature des marchés des capitaux canadiens et l'importance des sociétés de ressources et de technologie en émergence, les placements privés se sont révélés une source viable de capitaux pour les petites sociétés canadiennes. Les modifications apportées aux règles sur les placements privés en 2001, comme la réduction de la période de détention, ramenée de 12 mois à quatre mois, ont rendu les placements privés beaucoup plus intéressants pour les investisseurs. L'activité relative aux placements privés a grimpé de 45 %, sur le plan tant de la valeur que du nombre des opérations, et a représenté 20 % de l'ensemble des financements par actions ordinaires en 2002.

Du point de vue de l'émetteur, les placements privés sont plus souples et moins coûteux qu'un appel public à l'épargne, puisqu'ils permettent d'éviter les frais et les délais de préparation et d'autorisation d'un prospectus détaillé. Beaucoup de sociétés canadiennes qui ne peuvent effectuer d'émissions par voie de prospectus simplifié procèdent par voie de placement privé.

Services de consultation en matière de fusions et d'acquisitions

Les courtiers en valeurs mobilières offrent des services de consultation aux sociétés, fermées ou ouvertes, relativement à une vaste gamme d'opérations, dont les fusions, les acquisitions, les réorganisations et les restructurations. Outre les conseils stratégiques et généraux au sujet des marchés des capitaux, ces services peuvent comprendre la préparation d'opinions professionnelles. En général, les courtiers en valeurs touchent des « honoraires de conclusion d'opération », exigibles seulement si l'opération est réalisée, pour les services relatifs à l'opération et des honoraires fixes pour les opinions professionnelles.

La valeur totale des honoraires payés à l'égard de mandats de consultation en matière de fusions et d'acquisitions au Canada a connu une hausse spectaculaire jusqu'en 2001, en conséquence des regroupements survenus dans plusieurs secteurs. Au Canada, la valeur des transactions de fusions et d'acquisitions est passée de 75,3 milliards de dollars en 1996 à un sommet de 226,4 milliards de dollars en 2000. En 2001 et en 2002, le niveau de cette activité a baissé, surtout en raison du ralentissement économique généralisé, d'un accès plus limité au financement sur les marchés des capitaux et d'un contexte commercial incertain au dernier semestre. Ce niveau d'activité réduit a persisté durant le premier semestre de 2003. Au cours du dernier semestre de 2003, cependant, l'activité relative aux fusions et aux acquisitions s'est intensifiée sensiblement, sur le plan tant du nombre que du volume des opérations annoncées. Soutenue par la croissance marquée des marchés des actions et des bénéfices des sociétés, cette activité a continué d'augmenter en 2004, la valeur des opérations pendant le premier trimestre représentant 63 % de plus qu'au premier trimestre de 2003.

Participants du secteur

En général, les courtiers en valeurs mobilières qui participent aux marchés des capitaux canadiens appartiennent à l'une des deux grandes catégories suivantes : les courtiers de plein exercice et les courtiers spécialisés.

Après les acquisitions initiales, par les principales banques à charte canadiennes, de courtiers en valeurs auparavant indépendants et la croissance subséquente de ces entreprises au moyen d'acquisitions visant la progression de leur taille, de leur distribution de détail et de leur capacité d'exécution, le nombre de courtiers de plein exercice a diminué, et il s'est produit un changement d'orientation stratégique vers la spécialisation des produits. Le Canada compte actuellement un nombre restreint de courtiers de plein exercice indépendants. Ceux-ci ont bénéficié de la demande d'une gamme complète de services financiers indépendants de la part de clients de détail et de clients institutionnels. Au cours des cinq dernières années, ces courtiers ont établi une présence importante sur les marchés des capitaux canadiens à l'aide notamment des stratégies suivantes :

- recruter et conserver des conseillers en placements de premier ordre qui ont à leur tour établi d'excellentes relations avec les clients de détail;
- cibler des émetteurs à petite ou à moyenne capitalisation susceptibles de ne pas recevoir suffisamment de services des courtiers de plus grande envergure, et continuer de leur fournir des produits et des services au fur et à mesure de leur croissance;
- donner des conseils indépendants aux épargnants et aux investisseurs institutionnels;
- se spécialiser dans des secteurs en particulier.

Courtiers en valeurs mobilières de plein exercice

Les courtiers de plein exercice, ou courtiers intégrés, offrent à leurs clients institutionnels et à leurs clients de détail une gamme complète de produits et de services. Les courtiers de plein exercice sont généralement de grandes entreprises, dont beaucoup, depuis la levée en 1987 des restrictions relatives à la propriété de courtiers en valeurs mobilières par des institutions financières, appartiennent maintenant aux principales banques à charte canadiennes. Ces courtiers représentent une grande part du secteur. Toutefois, la demande de services de courtiers de plein exercice indépendants, en hausse ces dernières années, a mené à une présence accrue de ces derniers sur le marché canadien. Les courtiers de plein exercice indépendants occupent une part croissante du secteur.

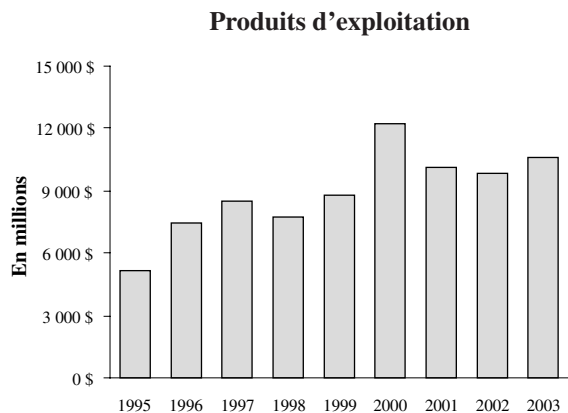
Courtiers en valeurs mobilières spécialisés

Les courtiers spécialisés offrent à leurs clients une gamme variée, mais non complète, de produits et de services. La plupart des courtiers spécialisés qui participent au marché canadien ciblent des secteurs ou des clients choisis. Certains d'entre eux ont débuté en offrant une gamme limitée de produits et de services, qu'ils ont étendue à d'autres produits et services au fil de leur croissance et de celle de leurs clients. D'autres ont décidé de rester centrés sur un marché cible précis.

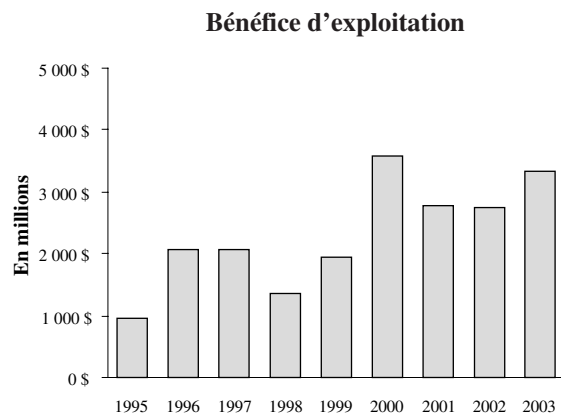
Tendances du secteur

Le secteur canadien du courtage de valeurs mobilières, qui compte actuellement plus de 200 maisons de courtage, a connu un essor remarquable ces dernières années. L'emploi au sein du secteur a également progressé au cours de la dernière décennie, se chiffrant à plus de 37 000 personnes, dont environ 23 000 sont inscrites afin de négocier des titres pour le compte de leurs clients.

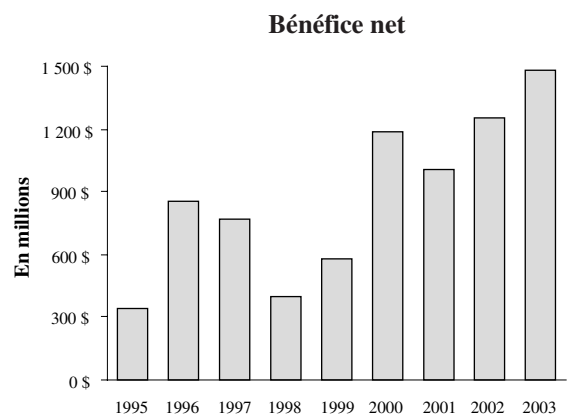
Le secteur canadien du courtage de valeurs mobilières a affiché un rendement soutenu sur le plan des revenus et de la rentabilité au cours des dernières années, tel qu'il est illustré ci-après.



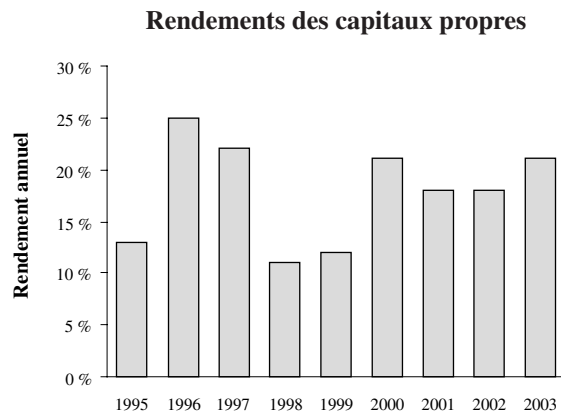
Source: Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières



Source: Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières



Source: Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières



Source: Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières

Les activités des courtiers en valeurs mobilières sont tributaires des conditions et des tendances de la macroéconomie et des marchés, tant au Canada qu'à l'échelle mondiale. Les facteurs suivants devraient avoir une incidence sur les possibilités de croissance et de bénéfice des fournisseurs de services financiers au Canada.

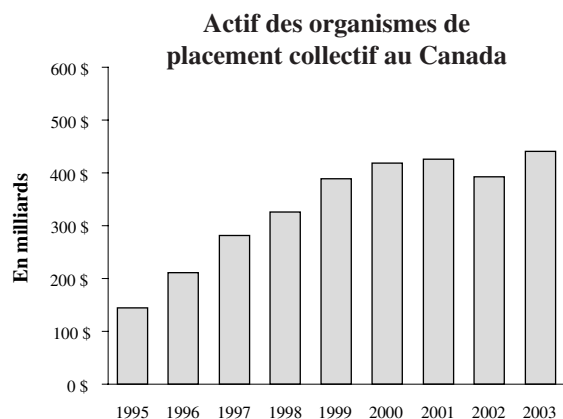
Expansion économique et croissance

Au cours de la dernière décennie, les économies canadienne et américaine ont connu l'une des périodes d'expansion les plus longues de l'après-guerre. Malgré cette expansion, l'inflation est généralement demeurée dans la fourchette cible de la Banque du Canada, soit de 1 % à 3 %, depuis 1992. Par conséquent, le secteur des services financiers a évolué dans un contexte macroéconomique généralement favorable, caractérisé par une inflation faible, des taux d'intérêt bas et décroissants et des marchés des actions vigoureux. Ce contexte économique a également favorisé le secteur plus étendu des sociétés, entraînant une forte croissance et une demande de capitaux.

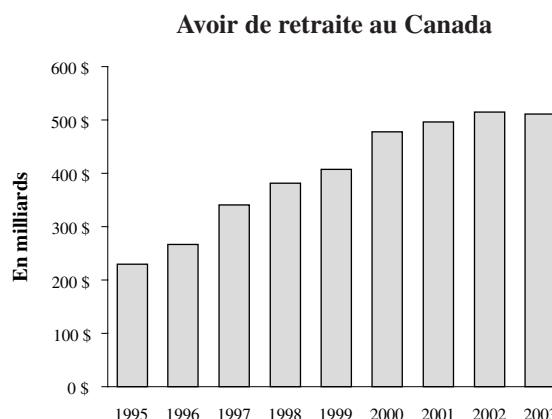
Accroissement de l'actif consacré à l'investissement

L'évolution des caractéristiques démographiques a augmenté la somme des économies pouvant être investies et le besoin de capitalisation accrue des régimes de retraite en raison du vieillissement de la population, suscitant une demande considérable de produits et de services d'investissement. Cette croissance a été stimulée par la réglementation des régimes enregistrés d'épargne-retraite qui limite le pourcentage des biens étrangers d'un portefeuille aux fins de planification fiscale, incitant les Canadiens à investir dans des biens canadiens. Cette demande accrue s'est traduite par un essor remarquable du secteur canadien de la gestion de patrimoine. Le secteur canadien des organismes de placement collectif a inscrit une croissance notable, affichant un taux de croissance annuel composé de 20 % de 1991

à 2003. Outre les organismes de placement collectif, les gestionnaires financiers institutionnels, les gestionnaires de régimes de retraite et les gestionnaires d'actif de clients bien nantis devraient contribuer à la demande soutenue de produits et de services d'investissement. Cet accroissement de l'actif consacré à l'investissement génère à la fois une activité boursière fondamentale et le besoin de nouvelles occasions d'investissement.



Source: L'Institut des fonds d'investissement du Canada



Source: Benefits Canada

Rendement du marché

En grande partie en raison de ces facteurs, les marchés des actions en Amérique du Nord et ailleurs dans le monde ont connu une forte croissance jusqu'au milieu de 2000, puis une baisse généralisée jusqu'au début de 2003. Jusqu'au milieu de 2000, les sociétés souhaitaient et pouvaient davantage accéder aux marchés des capitaux et procéder à des fusions et à des acquisitions, accroissant ainsi la demande de services de courtiers en valeurs mobilières. Du milieu de 2000 au début de 2003, la volatilité des marchés a limité l'accès des sociétés aux marchés des capitaux, a réduit les volumes d'opérations et l'actif sous gestion et a restreint en partie l'activité relative aux fusions et aux acquisitions. Cependant, les marchés des actions mondiaux se sont appréciés sensiblement depuis le début de 2003, l'indice composé S&P/TSX affichant une hausse supérieure à 24 % en 2003. Le raffermissement récent des marchés des actions nord-américains et mondiaux a fait redémarrer à la fois le financement sur les marchés des capitaux et l'activité relative aux fusions et aux acquisitions.

Secteur des valeurs mobilières du Royaume-Uni

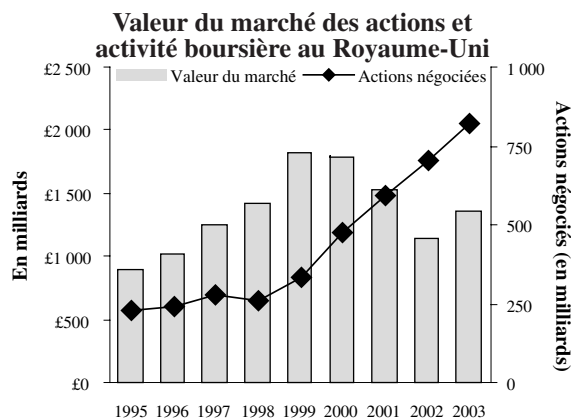
Introduction

Le secteur des valeurs mobilières du Royaume-Uni, généralement considéré comme l'un des trois principaux centres financiers mondiaux, représente la somme de capitaux la plus élevée d'Europe. Le marché britannique, quoique beaucoup plus étendu que le marché canadien, ressemble beaucoup à ce dernier. Les courtiers en valeurs qui exercent des activités au Royaume-Uni tendent à offrir des produits et des services similaires à ceux qu'offrent les courtiers canadiens. À l'exception des courtiers appartenant à de grandes banques internationales, la plupart des courtiers en valeurs sur le marché britannique sont spécialisés et n'offrent pas une gamme complète de produits et de services à leurs clients.

Bourse de Londres (« LSE »)

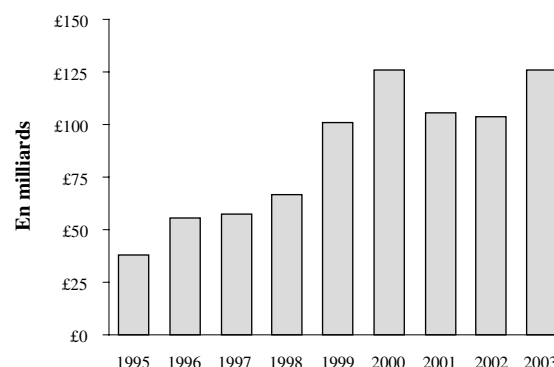
Fondée depuis environ 200 ans, la LSE est un chef de file dans la prestation de services sur les marchés des actions en Europe. La LSE est une bourse internationale d'importance majeure, comptant environ 2000 inscriptions.

Comme dans le secteur canadien des valeurs mobilières, l'activité à la LSE a diminué en 2001 et en 2002 par rapport à l'année record de 2000. L'année 2003 a marqué le renversement de la tendance à la baisse dans la mobilisation de capitaux et les évaluations boursières.



Source: Bourse de Londres

Capitaux mobilisés par les sociétés britanniques

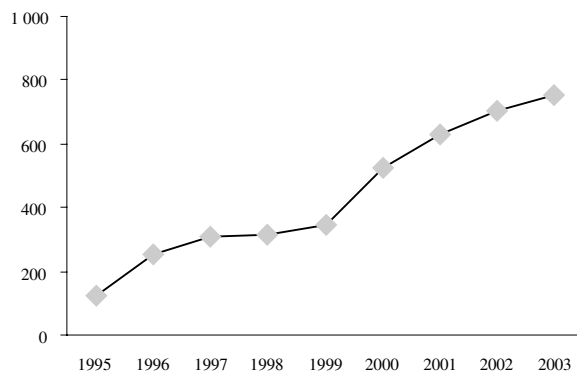


Source: Bourse de Londres

Alternative Investment Market (« AIM »)

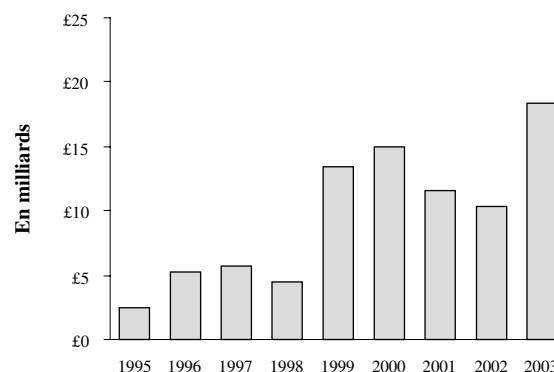
L'AIM est le marché mondial de la LSE pour les petites sociétés en croissance du monde entier. L'AIM permet à ces entreprises d'accéder aux capitaux et à la liquidité des marchés de Londres, les principaux d'Europe. L'AIM attire les sociétés pour différentes raisons, notamment comme moyen pour accroître leur profil et pour réaliser des acquisitions avec efficacité ou comme tremplin en vue d'une inscription complète à la LSE. Depuis sa création en 1995, plus de 1 200 sociétés ont utilisé l'AIM comme moyen de croissance, les capitaux mobilisés dépassant 9 milliards de livres sterling (14 milliards de dollars américains). L'AIM procure les avantages de la négociation sur un marché public tout en permettant l'évolution dans un contexte réglementaire conçu pour les sociétés de moindre envergure.

Nombre de sociétés inscrites à l'AIM



Source: Bourse de Londres

Valeur du marché de l'AIM



Source: Bourse de Londres

Pour se joindre à l'AIM, une société doit d'abord nommer un conseiller désigné (« *nominated advisor* », ou « *nomad* », en anglais), qui déterminera si elle convient au marché, et un courtier, qui doit être membre de la LSE. Le conseiller désigné est une entreprise ou une société approuvée par la LSE à titre de conseiller désigné pour l'AIM. Une fois la société admise à l'AIM, le conseiller désigné la conseillera et la guidera de façon continue.

Contexte réglementaire

Les courtiers en valeurs mobilières sont assujettis à une réglementation considérable tant au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni qu'ailleurs dans le monde. Dans l'intérêt public, les organismes de réglementation du Canada et d'autres pays sont chargés de préserver l'intégrité des marchés des valeurs mobilières et des autres marchés

des capitaux, ainsi que de protéger les intérêts des investisseurs qui y participent. Dans certaines circonstances, les règles peuvent limiter la capacité de la Société de retirer du capital des membres de son groupe réglementés, y compris La Corporation Canaccord Capital, Canaccord Capital Corporation (U.S.A.), Inc. et Canaccord Capital (Europe) Limited.

Au Canada, le courtier en valeurs est assujéti aux lois sur les valeurs mobilières de chacun des territoires et des provinces canadiens, aux Règles universelles d'intégrité du marché de Services de réglementation du marché inc. de même qu'au règlement général, aux règles et aux politiques des bourses dont il est membre et de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (l'« ACCOVAM »). Aux États-Unis, le courtier en valeurs est assujéti aux lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières, administrées par la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC »), aux lois étatiques sur les valeurs mobilières et aux règles de la National Association of Securities Dealers (la « NASD »). Au Royaume-Uni, le courtier en valeurs est assujéti à la réglementation de la Financial Services Authority (la « FSA ») et de la LSE.

Les courtiers en valeurs sont assujétis à des règlements visant tous les aspects du commerce des valeurs mobilières, y compris les méthodes de vente, les règles de l'art, l'affectation et la garde de fonds et de titres, les exigences quant au capital minimum requis et les autres exigences financières, la tenue des livres, les contrôles internes, les obligations d'assurance, les conflits d'intérêts et la conduite des administrateurs, des membres de la direction et des employés. La rigueur des examens réglementaires touchant les courtiers en valeurs se sont accrues, en raison notamment des scandales financiers survenus récemment, en particulier aux États-Unis. Des lois supplémentaires, la modification de règles promulguées par les organismes d'autorégulation ou un changement dans l'interprétation ou l'application de lois et de règles existantes, au Canada ou ailleurs, résultant ou non d'un tel accroissement de la rigueur des examens réglementaires et de la sensibilité, peuvent influencer directement sur l'exploitation et la rentabilité des courtiers en valeurs.

Les divers organismes gouvernementaux et organismes d'autorégulation compétents à l'égard des courtiers en valeurs sont habilités à conduire des procédures administratives pouvant donner lieu à un blâme, à une amende, au prononcé d'ordonnances d'interdiction ou à la suspension ou à l'expulsion d'un courtier ou de ses administrateurs, des membres de sa direction ou de ses employés.

Le courtier en valeurs est assujéti à des règles visant le maintien d'un capital net minimal. Ces règles précisent le montant minimal de capital net que le courtier doit maintenir. Le respect des exigences relatives au capital net de ces organismes d'autorégulation peut limiter les activités du courtier de même que sa capacité de retirer du capital des membres de son groupe réglementés, ce qui risque de limiter sa capacité de rembourser sa dette ou de payer des dividendes sur ses actions.

Certaines restrictions réglementaires portent sur la propriété et la détention d'actions de courtiers en valeurs et de leur société mère. Notamment, la propriété ou la détention directe ou indirecte d'une participation dans un courtier dépassant certains seuils requiert l'approbation de l'ACCOVAM, d'autres organismes d'autorégulation, de bourses, de certaines commissions des valeurs mobilières et des autres autorités réglementaires. Par exemple, il est interdit à tout membre de l'ACCOVAM, sans l'approbation de celle-ci, de permettre à un épargnant, seul ou avec les personnes ayant des liens avec lui et les membres de son groupe, d'être propriétaire de 10 % ou plus de l'ensemble des titres comportant droit de vote du membre ou de sa société mère, de 10 % ou plus des titres participants en circulation du membre ou de sa société mère ou d'une participation de 10 % ou plus dans le capital-actions total du membre. Une telle approbation repose sur des critères qui varient d'une autorité de réglementation à l'autre. En outre, des organismes d'autorégulation et des bourses exigent que les firmes membres incluent dans leurs actes constitutifs certains pouvoirs leur permettant de corriger tout manquement aux restrictions applicables à la propriété. Les statuts de la Société contiennent des dispositions à cette fin. Voir « Description des titres placés ».

La Corporation Canaccord Capital est membre de la Bourse de Toronto, de la Bourse de croissance TSX, de la Bourse de Montréal, de la Bourse de Winnipeg et de l'ACCOVAM. Elle est également inscrite dans chacun des territoires et des provinces du Canada à titre de courtier, de courtier en valeurs mobilières ou de preneur ferme.

Canaccord Capital Corporation (U.S.A.) Inc. est inscrite à titre de courtier en valeurs mobilières auprès de la NASD. Canaccord Capital (Europe) Limited est réglementée dans l'exercice de ses activités par la FSA au Royaume-Uni; elle est membre de la LSE et conseiller désigné à l'égard de l'AIM (qui est détenu, exploité et réglementé par la LSE). Canaccord International Ltd. est une banque aux termes des lois bancaires de la Barbade et est assujéti à la réglementation de la Central Bank of Barbados.

EMPLOI DU PRODUIT

La Société tirera du placement un produit net d'environ 64,0 millions de dollars, déduction faite de la rémunération des preneurs fermes et des frais estimatifs du placement. Canaccord entend affecter le produit net au soutien des niveaux accrus de l'activité relative aux services à la clientèle privée, à l'expansion de sa capacité sur les marchés des capitaux par l'offre de capitaux à l'appui des services de financement de sociétés, sur le plan tant du montant en dollars que du nombre d'opérations, à l'expansion de sa capacité de négociation en ligne et de ses activités liées aux services de courtage par correspondant ainsi qu'au fonds de roulement général. Canaccord remboursera aussi sa dette subordonnée de 10 millions de dollars et saisira des initiatives stratégiques, comme des acquisitions, lorsque de telles occasions se présenteront et seront mises à profit, le cas échéant. Canaccord n'a actuellement conclu ni entente ni engagement à l'égard d'acquisitions, et elle pourrait ne réaliser avec succès aucune acquisition future.

La Société ne touchera aucun produit de la vente des actions ordinaires offertes par les actionnaires vendeurs dans le cadre du placement.

PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES CONSOLIDÉES ET AUTRES DONNÉES CONSOLIDÉES

Le tableau suivant inclut les principales informations financières consolidées présentées pour chacun des exercices de la période de cinq ans terminée le 31 mars 2004 et comprend les informations tirées des états financiers consolidés vérifiés de la Société figurant ailleurs dans le présent prospectus. Les informations suivantes doivent être lues avec les présents états et les notes y afférentes et le rapport de gestion. Les états financiers consolidés ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») du Canada.

	Exercices terminés les 31 mars				2004
	2000	2001	2002	2003	
	(en milliers de dollars) ¹⁾				
Données tirées de l'état des résultats :					
Produits	294 676	218 769	170 433	199 206	402 157
Comprenant :					
Services à la clientèle privée	169 892	140 251	90 534	97 784	175 983
Marchés financiers	110 484	66 288	72 264	91 629	211 758
Divers	14 300	12 230	7 635	9 793	14 416
Bénéfice d'exploitation avant autres éléments ^{2) 3)}	56 596	13 342	3 680	6 741	74 677
Bénéfice net (perte nette)	27 350	3 318	(18 080)	(5 053)	40 429
Données tirées du bilan :					
Total de l'actif	909 440	512 303	783 221	830 737	1 508 366
Total du passif	818 204	425 803	704 739	746 809	1 379 302
Capitaux employés ^{3) 4)}	63 619	66 500	61 482	73 928	119 064
Autres données (non vérifié) :					
Ratio de rentabilité des capitaux propres ^{3) 5)}	110,7 %	5,2 %	négatif	négatif	54,7 %
<i>Réorganisation pro forma :</i> ⁶⁾					
Nombre d'actions ordinaires en circulation					39 300 000
Capitaux employés par action ⁷⁾					3,03 \$
Bénéfice net par action ⁸⁾					1,03 \$
<i>Réorganisation et placement pro forma :</i> ⁹⁾					
Nombre d'actions ordinaires en circulation					46 129 268
Capitaux employés par action ⁷⁾					3,97 \$
Bénéfice net par action ⁸⁾					0,88 \$

- 1) Sauf pour les montants par action, les actions ordinaires en circulation et les pourcentages.
- 2) Les autres éléments incluent l'amortissement, les retraits autorisés discrétionnaires pour les employés clés, les gains à la cession de placements et réclamations, les frais de développement et les frais de restructuration et autres frais.
- 3) Cette donnée est considérée comme non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du rapport de gestion.
- 4) Les capitaux employés représentent la somme des débetures convertibles, du capital social, du gain ou de la perte de change cumulés et des bénéfices non répartis. Les débetures convertibles seront converties en capital social au moment de la réorganisation.
- 5) Le ratio de rentabilité des capitaux propres correspond au bénéfice net (à la perte nette) divisé(e) par les capitaux employés au début de la période.
- 6) Les présentes informations pro forma sont présentées comme si la réorganisation avait eu lieu au 31 mars 2004.
- 7) Les capitaux employés par action correspondent aux capitaux employés divisés par le nombre pro forma correspondant d'actions en circulation.
- 8) Le bénéfice net par action correspond au bénéfice net divisé par le nombre pro forma correspondant d'actions en circulation.
- 9) Les présentes informations pro forma sont présentées comme si la réorganisation avait eu lieu et le produit net du placement avait été reçu au 31 mars 2004.

RAPPORT DE GESTION

Le rapport suivant présente la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société pour les périodes indiquées et certains facteurs qui peuvent influencer sur la situation financière permanente, les flux de trésorerie et les résultats d'exploitation de Canaccord. Le présent rapport doit être lu avec les états financiers consolidés vérifiés de la Société et les notes y afférentes au 31 mars 2004 et pour chacun des exercices de la période de cinq ans terminée le 31 mars 2004 joints au présent prospectus. Se reporter à la section « Facteurs de risque » pour obtenir de l'information sur les risques inhérents aux activités de Canaccord qui peuvent aussi influencer sur la situation financière permanente, les flux de trésorerie et les résultats d'exploitation de la Société.

Survol

Canaccord est un grand courtier en valeurs mobilières de plein exercice indépendant. La Société exerce ses activités dans les deux principaux secteurs de l'industrie des valeurs mobilières : les services à la clientèle privée et les marchés financiers. Ensemble, ces secteurs proposent un vaste éventail de produits de placement complémentaires, de services de courtage et de services de financement de sociétés à la clientèle privée, aux institutions et aux sociétés.

Services à la clientèle privée

La clientèle privée de Canaccord se compose principalement de particuliers et de clients fortunés. Canaccord fournit une vaste gamme de services financiers et de produits de placement à sa clientèle privée, notamment des produits de tierces parties et des produits exclusifs. Les produits tirés des services à la clientèle privée proviennent des services classiques de courtage à la commission, de la vente de produits et de services tarifés et des honoraires gagnés par les conseillers en placement pour la clientèle privée à l'égard d'opérations de financement d'entreprise et d'opérations mettant en jeu du capital de risque.

Marchés financiers

Le groupe des marchés financiers de Canaccord fonctionne comme une unité intégrée qui offre un service global de haute qualité aux sociétés et aux institutions clientes au moyen des produits et des services qu'il fournit dans les domaines des opérations de financement de sociétés, du capital de risque, de la recherche, de la vente aux institutions et des opérations sur titres d'institutions, des opérations internationales et à titre de contrepartiste et des opérations sur titres à revenu fixe.

Dans le cadre de ses activités de financement des sociétés, Canaccord s'occupe du montage et de la gestion d'une vaste gamme d'offres publiques et de placements privés, auxquels elle participe également, portant principalement sur des titres de participation ou des instruments convertibles de sociétés ouvertes ou de sociétés qui se transforment en sociétés ouvertes au moyen d'un premier appel public à l'épargne. Canaccord dégage des produits d'exploitation de ses activités sous forme d'honoraires de prise ferme, d'honoraires de gestion et de commissions. Les honoraires et les commissions peuvent lui être versés sous forme d'espèces, d'actions ou de bons de souscription, ou de toute combinaison de ceux-ci. Canaccord exerce une partie importante de ses activités de financement de sociétés dans les domaines suivants : mines et métaux, énergie, technologie et biotechnologie, fiducies de redevances/de revenu, industries diversifiées, services financiers et immobilier/sociétés d'investissement immobilier. Canaccord tire également des produits d'exploitation de la prestation de services et de conseils, dans le cadre de fusions et d'acquisitions.

Le groupe de négociation des capitaux de risque est une composante intégrale de la capacité de Canaccord de servir ses sociétés clientes plus modestes. Le groupe travaille auprès de petites entreprises et de sociétés de croissance émergentes afin de leur offrir des services liés aux appels publics à l'épargne, aux placements privés, aux fusions et acquisitions et d'autres services de conseil en financement. Les produits sous forme d'espèces, d'actions ou de bons de souscription d'achat d'actions sont gagnés à mesure que les opérations de financement sont achevées et que les services consultatifs sont fournis.

Le groupe de ventes institutionnelles et d'opérations sur titres et l'équipe de recherche de Canaccord assure des services en matière d'information boursière, de conseil et d'exécution d'opérations de négociation auprès des clients institutionnels. Les produits proviennent des commissions dégagées des activités de placement pour compte pour l'achat et la vente de titres effectués pour le compte de clients institutionnels. Canaccord peut également, dans une mesure restreinte, utiliser ses propres capitaux pour acheter et vendre des positions sur titres pour le compte de clients institutionnels si un acheteur ou un vendeur n'est pas immédiatement accessible pour compenser l'opération. Toute

perte réalisée par suite d'une telle opération comme contrepartiste est considérée comme étant un coût associé à la production et à la réalisation d'une commission.

Le groupe de négociation internationale de Canaccord traite principalement avec des maisons de courtage américaines qui exécutent des ordres en leur nom sur des actions canadiennes cotées et négocient des actions américaines pour le compte de clients canadiens. Les produits sont tirés des ces activités de négociation.

Les activités qu'exercent Canaccord à titre de négociateur inscrit et de contrepartiste consistent à prendre des positions sur des titres de participation, y compris des actions de sociétés de petite et moyenne capitalisation, en négociant de tels titres et en maintenant des marchés pour ceux-ci. Les produits d'exploitation proviennent des gains et des pertes découlant de la négociation des stocks.

Canaccord négocie également des titres à revenu fixe dégageant des produits par l'entremise d'intérêts créditeurs et de gains et pertes liés à la négociation. L'activité de Canaccord dans ce domaine est généralement limitée aux titres de créance de première classe de sociétés et de gouvernements.

Risques

Le secteur des valeurs mobilières et les activités de Canaccord sont, de par leur nature, assujettis à de nombreux risques inhérents. La situation économique, la concurrence et les facteurs du marché, comme la volatilité des marchés canadiens et internationaux, les taux d'intérêt, le prix des marchandises, les volumes transactionnels et la liquidité, auront une incidence importante sur la rentabilité de la Société. Les produits tirés des services à la clientèle privée sont liés aux volumes de négociation et, par conséquent, à l'importance de l'activité sur les marchés et au degré de confiance des investisseurs. Les produits tirés des marchés financiers tiennent aux activités de financement par les émetteurs et à la volonté des clients institutionnels de négocier et de participer activement aux opérations sur les marchés financiers. Il peut également exister un écart entre les fluctuations du marché et le degré d'activités sur le marché par Canaccord, et l'incidence que ces facteurs ont sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Canaccord. Ces facteurs sont indépendants de la volonté de Canaccord et, par conséquent, les produits et le bénéfice net fluctueront, comme ils l'ont fait par le passé. Se reporter à la section « Facteurs de risque ».

Perspectives

L'évolution des tendances démographiques au cours de la dernière décennie et les changements survenus dans le secteur des services financiers au Canada se sont traduits par un intérêt accru de la part des investisseurs pour les produits gérés, la planification de la retraite, la gestion du patrimoine et la sécurité financière. Le secteur des services financiers a réagi à ces changements en créant et rendant accessibles, grâce à une variété de canaux de distribution, de nombreux produits et services qui répondent à ces besoins. La variété et le nombre de ces produits et services se sont accrus, de même que leur complexité, la clientèle étant plus avertie et mieux informée.

Avec l'expansion de l'infrastructure de Canaccord visant à appuyer les divers besoins de la clientèle et des conseillers en placement, la croissance de la composition des produits de Canaccord grâce à l'ajout de produits maison, de produits de tiers et d'autres produits et services gérés, ainsi qu'un programme de recrutement proactif en cours en vue d'augmenter les actifs administrés et la diversification parmi les conseillers en placement de Canaccord, la Société croit qu'elle est bien placée pour répondre aux besoins d'une variété de clients répartis dans divers marchés. La place occupée par Canaccord devrait assurer un équilibre entre les sources de revenu fondées sur les opérations et, ainsi, largement liées à l'activité du marché, et les sources de revenu fondées sur les honoraires découlant de la vente de produits gérés et de la prestation de services de gestion du patrimoine qui dépendent moins de l'activité du marché. L'activité de Canaccord sur les marchés financiers favorise également la diversification de ses sources de revenu. Cette activité se répartit dans divers secteurs et industries, vise des opérations de tailles diverses, et ce, en Amérique du Nord et en Europe. La diversité des marchés financiers améliore aussi la capacité de Canaccord de gérer efficacement selon diverses conditions de marché.

Bien que la conjoncture économique récente ait été plutôt favorable, il persiste une incertitude relativement aux perspectives de performance des marchés boursiers issue des inquiétudes géopolitiques, de la réglementation, de l'incertitude économique et de la pression à la hausse sur les taux d'intérêt. Canaccord croit que les investisseurs continueront de chercher des avis et des services professionnels dans ce contexte et qu'à titre de courtier en valeurs mobilières de plein exercice offrant des produits et des services diversifiés, elle est bien placée pour satisfaire les besoins de ses clients, en attirer de nouveaux et poursuivre sa stratégie de croissance.

Bien que Canaccord pense que la demande se maintiendra pour ses produits et ses services, et que tout particulièrement ses secteurs de marché cibles en Europe sont en plein essor et mal desservis actuellement et, par conséquent, représentent un potentiel important pour la croissance future, rien n'assure que le niveau des produits, y compris les produits d'exploitation tirés des services de financement de sociétés au Royaume-Uni et en Europe, atteint au cours de l'exercice 2004 le sera au cours des exercices suivants. Voir la rubrique « Facteurs de risque ».

Mesures non conformes aux PCGR

Certaines mesures non conformes aux PCGR sont utilisées par la Société comme mesure du rendement financier. Les mesures non conformes aux PCGR n'ont pas de signification normalisée prescrite par les PCGR. Par conséquent, il est improbable qu'elles puissent être comparées à des mesures analogues présentées par d'autres sociétés.

Le bénéfice d'exploitation avant autres éléments est une mesure du rendement non conforme aux PCGR, qui est calculé comme bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices avant amortissement, retraits autorisés discrétionnaires, gains à la cession de placements et réclamations, frais de développement et frais de restructuration et autres frais. Un rapprochement entre le bénéfice d'exploitation avant autres éléments et le bénéfice (la perte) avant impôts sur les bénéfices est compris dans les états consolidés des résultats et des bénéfices non répartis dans les états financiers consolidés de la Société. La direction utilise le bénéfice d'exploitation avant autres éléments comme mesure du rendement financier.

Les capitaux employés sont une mesure du capital non conforme aux PCGR. Ils représentent les capitaux propres à l'exclusion de la dette subordonnée. La dette subordonnée est présentée comme une composante des capitaux propres dans les états financiers consolidés de la Société. Outre la dette subordonnée, les capitaux propres comprennent les débentures convertibles, le capital social, le gain ou la perte de change cumulé et les bénéfices non répartis. Au terme de la réorganisation, les débentures convertibles seront converties en capital social et après la clôture du placement, la dette subordonnée sera remboursée.

Le ratio de rentabilité des capitaux propres représente le bénéfice net (la perte nette) divisé par les capitaux employés au début de la période exprimés en pourcentage. La direction utilise cette mesure pour évaluer le rendement financier de la Société relativement aux capitaux employés. Les capitaux employés par action constituent une mesure pro forma établie en divisant les capitaux employés au 31 mars 2004 par le nombre d'actions en circulation au 31 mars 2004 calculé comme si la réorganisation avait été terminée à cette date.

Tendances observées au cours des cinq derniers exercices

Produits

Le tableau suivant présente les produits tirés des deux principales activités de Canaccord au cours des cinq derniers exercices :

	Produits des exercices terminés les 31 mars									
	2000		2001		2002		2003		2004	
	(en millions de dollars)									
Services à la clientèle										
privée	169,9	(58 %)	140,3	(64 %)	90,5	(53 %)	97,8	(49 %)	176,0	(44 %)
Marchés financiers . . .	110,5	(37 %)	66,3	(30 %)	72,3	(42 %)	91,6	(46 %)	211,8	(53 %)
Divers	14,3	(5 %)	12,2	(6 %)	7,6	(5 %)	9,8	(5 %)	14,4	(3 %)
Total	294,7		218,8		170,4		199,2		402,2	

À titre de société de courtage tirant principalement ses produits des commissions sur les ventes, de la rémunération de prise ferme et des honoraires consultatifs ainsi que de la négociation de stocks, les activités de Canaccord sont, de manière générale, grandement touchées par la conjoncture du marché et la conjoncture économique. Les produits gagnés par Canaccord pendant les exercices 2000 à 2004 reflètent l'environnement exigeant dans lequel les marchés financiers ont dégringolé, depuis les sommets inégalés atteints au début de 2000 jusqu'aux niveaux d'activités des sociétés et de confiance des investisseurs nettement plus faibles, de la fin de 2000 jusqu'à la fin de 2002. Au cours de cette période, la confiance des investisseurs a été secouée par des scandales financiers et des scandales de sociétés, l'activité terroriste, les conflits militaires et l'incertitude politique. Les activités d'exploitation et les produits de Canaccord ont été touchés sensiblement par ces facteurs externes pendant cette période. En 2003, le contexte des affaires s'est amélioré alors que l'économie a montré des signes de reprise, la confiance des investisseurs s'est raffermie

et l'activité commerciale s'est accrue. Fortes de ces facteurs et de cette conjoncture économiques, les initiatives de prospection et le développement de l'infrastructure de Canaccord antérieures à cette période ont constitué le fondement de la croissance des produits de Canaccord de 2002 à 2004.

Produits tirés des services à la clientèle privée

Les produits tirés des services à la clientèle privée proviennent surtout des commissions de négociation gagnées auprès d'une clientèle diversifiée de particuliers et de clients fortunés. L'activité touchant les clients et, par conséquent, les produits qui en sont tirés, est étroitement liée au rendement global du marché boursier et aux activités de négociation. La chute des produits pendant la période allant de l'exercice 2000 à l'exercice 2003 traduit le déclin généralisé des marchés financiers et la baisse de la confiance des investisseurs comme ils sont décrits ci-dessus. Au cours des exercices 2003 et 2004, les investisseurs ont repris confiance et les activités de négociation au détail se sont intensifiées entraînant une hausse des produits tirés des services à la clientèle privée.

L'accroissement des produits en 2003 et 2004 s'explique également par l'infrastructure améliorée mise en place par Canaccord de 2001 à 2003 et par les changements survenus parmi le groupe de conseillers en placement de la Société. Grâce à un programme de recrutement intensif pendant cette période, de nombreux conseillers en placement grandement motivés, possédant des actifs importants sous administration se sont joints à Canaccord.

Produits tirés des marchés financiers

Les produits tirés des marchés financiers proviennent des commissions et honoraires, y compris les bons de souscription de courtiers, gagnés dans le cadre d'opérations de financement de sociétés et d'opérations de prise ferme ainsi que des gains et pertes nets liés à la négociation dans le cadre des activités de négociation principales et internationales de Canaccord. De ce fait, les produits sont directement touchés par le niveau d'activité des sociétés et la conjoncture économique. Toutefois, malgré des marchés en baisse et un environnement commercial fragile de 2001 à 2003, les produits de Canaccord tirés des marchés financiers ont progressé de 66,3 millions de dollars en 2001 à 211,8 millions de dollars en 2004. Les produits tirés des marchés financiers, exprimés en pourcentage du total des produits, ont augmenté de 37 % en 2000 à 53 % en 2004. Cette tendance des produits, tant en proportion du total des produits qu'en dollars absolus, s'explique par les ressources que Canaccord a consacrées à l'expansion de ses activités et ses capacités dans le secteur des marchés financiers, ce qui lui a permis de mener des opérations de plus grande envergure et d'accroître sa participation à des consortiums financiers. De plus, l'amélioration de la conjoncture des affaires en 2004, notamment l'augmentation du prix des produits de base et des métaux précieux, qui a créé un climat favorable à l'investissement pour les sociétés minières, a contribué à la croissance des produits pour l'exercice 2004.

Le tableau suivant présente l'accroissement des capacités de Canaccord sur les marchés financiers qui se traduit par une croissance des produits tant au Canada qu'au Royaume-Uni et en Europe :

Produits tirés des marchés financiers pour les exercices terminés les 31 mars					
	2000	2001	2002	2003	2004
	(en millions de dollars)				
Canada	87,9 (80 %)	47,4 (71 %)	47,0 (65 %)	63,1 (69 %)	127,3 (60 %)
Royaume-Uni et Europe	22,6 (20 %)	18,9 (29 %)	25,3 (35 %)	28,5 (31 %)	84,5 (40 %)
Total	<u>110,5</u>	<u>66,3</u>	<u>72,3</u>	<u>91,6</u>	<u>211,8</u>

Charges et charges exprimées en pourcentage des produits

Le tableau ci-dessous présente la répartition des charges entre la rémunération d'intéressement, les charges de personnel et les autres charges indirectes pour les cinq exercices terminés le 31 mars 2004 et le pourcentage des produits respectifs pour les exercices visés.

	Charges et charges exprimés en pourcentage des produits pour les exercices terminés les 31 mars				
	2000	2001	2002	2003	2004
	(en millions de dollars)				
Rémunération					
d'intéressement . . .	154,4 (52 %)	100,7 (46 %)	78,4 (46 %)	92,6 (47 %)	218,8 (54 %)
Charges de personnel	27,8 (9 %)	34,4 (16 %)	32,1 (19 %)	35,7 (18 %)	37,2 (9 %)
Autres charges indirectes ¹⁾	55,9 (19 %)	70,3 (32 %)	56,3 (33 %)	64,2 (32 %)	71,5 (18 %)
Total	<u>238,1</u>	<u>205,4</u>	<u>166,8</u>	<u>192,5</u>	<u>327,5</u>

1) Consistent en des frais liés à la négociation, des charges liées aux locaux et au matériel, des charges liées aux communications et à la technologie, des intérêts débiteurs et des charges générales et administratives.

Rémunération d'intéressement

Les pourcentages plus élevés de la rémunération d'intéressement en pourcentage des produits de l'exercice 2000 et de l'exercice 2004 (respectivement 52 % et 54 %) s'expliquent essentiellement par l'attribution des régimes de participation aux bénéfices des employés et des écarts temporaires liés à la vente d'actions, ou des actions acquises à l'exercice des bons de souscription d'actions, reçus par Canaccord dans le cadre de certaines opérations de financement de sociétés. Les écarts temporels provenant de la vente de ces actions sont relevés parce qu'au moment où les actions et les bons de souscription d'actions sont reçus par Canaccord comme honoraires, ces actions et ces bons de souscription d'actions sont répartis entre les comptes au profit de la Société et les comptes de rémunération d'intéressement des employés au profit des employés. Le calendrier des ventes d'actions et de bons de souscription d'actions dans les comptes au profit de la Société est décidé en général par la direction. Par contre, c'est généralement l'employé pour le compte duquel les actions sont détenues qui décide du calendrier des ventes d'actions et de bons de souscription d'actions contenus dans les comptes de rémunération d'intéressement des employés. Par conséquent, les ventes ont lieu à différents moments, si bien que le produit net reçu et versé à titre de rémunération d'intéressement diffère du produit net retenu au profit de la Société. Jusqu'à ce que ces titres soient vendus, ils sont comptabilisés à la valeur marchande, les rajustements des produits étant apportés au besoin afin de refléter toute variation de la valeur marchande (pour une description de la convention en matière d'évaluation du marché, voir la rubrique « Estimations comptables critiques — Constatation des produits et évaluation des titres »). Outre ces écarts temporels, les attributions sur les marchés financiers au cours de l'exercice 2004 reflètent le fait que certains produits visés ont été dépassés et, ainsi, que certains des pourcentages plus élevés de retraits de rémunération d'intéressement étaient en vigueur.

Charges de personnel et autres charges indirectes

Les charges de personnel et autres charges indirectes exprimées en pourcentage des produits ont baissé de 18 % et 32 % pour l'exercice 2003 à respectivement 9 % et 18 % pour l'exercice 2004. Ces baisses de pourcentage reflètent le levier d'exploitation que Canaccord a établi lors de la constitution de son infrastructure pour soutenir les activités générant des produits du groupe des services à la clientèle privée et du groupe des marchés financiers. Les charges de personnel ont augmenté de 1,5 million de dollars (ou 4 %), passant de 35,7 millions de dollars pour l'exercice 2003 à 37,2 millions de dollars pour l'exercice 2004 et les autres charges indirectes se sont accrues de 7,3 millions de dollars (ou 11 %), passant de 64,2 millions de dollars pour l'exercice 2003 à 71,5 millions de dollars pour l'exercice 2004. Ce levier d'exploitation a aussi contribué aux pourcentages plus faibles pour les charges de personnel et les autres charges indirectes pour l'exercice 2000 (respectivement 9 % et 19 %) comparativement à l'exercice 2001 (respectivement 16 % et 32 %).

Bénéfice d'exploitation avant autres éléments

Le bénéfice d'exploitation avant autres éléments de Canaccord reflète l'influence des mêmes facteurs que ceux décrits plus haut qui ont directement touché les produits. Du fait de la conjoncture qui s'est grandement détériorée

après l'exercice 2000, le bénéfice d'exploitation avant autres éléments a dégringolé à son niveau le plus bas de la période de cinq ans au cours de l'exercice 2002. Une partie considérable des activités de Canaccord qui a donné lieu à la hausse des produits, soit de 199,2 millions de dollars pour l'exercice 2003 à 402,2 millions de dollars pour l'exercice 2004, n'a pas nécessité une augmentation proportionnelle des charges, si bien que le bénéfice avant autres éléments est passé de 6,7 millions de dollars en 2003 à 74,7 millions de dollars en 2004. Ce résultat reflète l'infrastructure mise en place par Canaccord et son potentiel d'effet de levier. Malgré la détérioration de la conjoncture du marché qui a perduré pendant cette période de cinq ans, le bénéfice d'exploitation avant autres éléments a été positif tout au long de cette période.

Autres éléments

Convaincus que la faiblesse des marchés de 2001 à 2003 serait temporaire, Canaccord a continué à investir dans son entreprise en effectuant les dépenses qui s'imposaient afin d'être en mesure de tirer parti des occasions qui surviendraient au moment où les marchés reprendraient et de consolider sa position comme courtier en placement indépendant dominant au sein de la communauté financière du Canada. Ces dépenses ont touché principalement le développement et la mise à niveau de la plate-forme de la technologie de l'information de Canaccord, la rémunération d'intéressement des nouveaux employés et les frais de restructuration.

Ces dépenses se présentent comme suit :

	Autres éléments pour les exercices terminés les 31 mars				
	2000	2001	2002	2003	2004
	(en milliers de dollars)				
Frais de restructuration et autres frais	1 534	1 906	22 753	8 505	315
Frais de développement	4 157	4 770	4 443	4 137	8 240
Retraits autorisés discrétionnaires	3 429	5 920	1 597	—	—
Amortissement	1 580	2 794	3 982	3 898	3 565
Gain à la cession de placements et réclamations	<u>(1 400)</u>	<u>(4 465)</u>	<u>—</u>	<u>(4 261)</u>	<u>—</u>
Total	<u>9 300</u>	<u>10 925</u>	<u>32 775</u>	<u>12 279</u>	<u>12 120</u>

Frais de restructuration et autres frais

Au cours de la période allant de l'exercice 1999 à l'exercice 2001, trois situations particulières ont entraîné des pertes qui se sont matérialisées et ont été comptabilisées pendant les périodes qui ont suivi la correction du marché de 2001. Ces situations sont survenues dans le cadre d'un marché et d'activités de négociation exceptionnels qui ont précédé la correction, et deux de ces situations ont été le résultat des activités illégales ou de fausses déclarations d'anciens employés cadres. Les trois situations sont les suivantes : négociations non autorisées par d'anciens employés, fausses déclarations à l'égard d'une débenture acquise par Canaccord dans une société fermée et règlement d'un recours collectif en suspens. En raison de ces gestes, Canaccord a amélioré certaines pratiques de gestion des risques et établi des contrôles et procédures additionnels soit pour prévenir la répétition d'événements semblables, soit pour rehausser les pratiques de contrôle afin de limiter les pertes à des montants qui ne seraient pas importants.

Au cours des exercices 2002 et 2003, des provisions pour mauvaises créances de respectivement 8,4 millions de dollars et 3,6 millions de dollars ont été comptabilisées relativement à des négociations non autorisées par d'anciens employés, dont un conseiller en placement et un petit nombre de négociateurs inscrits. Dans le cas des négociations non autorisées effectuées par le conseiller en placement, Canaccord a procédé à une enquête interne et découvert que, dans de nombreux cas, les négociations non autorisées avaient été effectuées par l'employé dans le but de faciliter une fraude contre Canaccord. Canaccord a conclu un règlement avec tous les clients de l'ancien conseiller en placement dont les comptes avaient été utilisés à leur insu à des fins de négociations non autorisées. Aucun règlement n'a été conclu à l'égard d'un petit nombre de comptes dont les poursuites sont en instance (voir « Litiges ») ni de la demande reconventionnelle de Canaccord contre certains clients alléguant que ceux-ci avaient pris part aux activités illégales de l'ancien conseiller en placement. Dans le cas des négociateurs inscrits, les négociations non autorisées étaient de nature discrétionnaire et excédaient les limites de négociation de Canaccord. Aucun compte de client n'a été engagé dans les opérations de négociation menées par les négociateurs inscrits.

Au cours de l'exercice 2002, une provision de 4,5 millions de dollars a été comptabilisée relativement à la réduction de valeur d'une débenture que Canaccord avait acquise auprès d'une société fermée. Par la suite, il a été

établi que de fausses déclarations avaient été effectuées au moment de l'acquisition. Bien que le placement effectué dans cette débenture ait été sensiblement plus élevé que dans d'autres placements de cette nature par Canaccord, de nouvelles politiques ont été établies qui interdiront ce type de placement dans l'avenir.

En 2003, Canaccord a conclu une convention de règlement de 3,5 millions de dollars dans le cadre d'un recours collectif en suspens découlant d'activités menées par une personne qui a recommandé des clients à Canaccord. Les frais juridiques liés à cette poursuite (environ 1,0 million de dollars) ont été comptabilisés en 2003.

En outre, au cours de l'exercice 2002, Canaccord a restructuré certaines composantes de ses marchés financiers et a demandé l'inscription de groupes de négociateurs. Dans le cadre de cette restructuration, des indemnités de cessation d'emploi de 2,4 millions de dollars ont été engagées afin de réduire les coûts indirects à la suite de la correction du marché de 2001 et une provision de 4,8 millions de dollars a été constituée pour inscrire l'amortissement accéléré de la tranche non acquise de certains prêts d'intéressement non garantis accordés à des employés.

Les frais juridiques engagés à l'égard des poursuites décrites ci-dessus ont également été comptabilisés au cours des exercices où ils ont été engagés.

Frais de développement

Les frais de développement comprennent les primes de recrutement et les frais de développement des systèmes. Les primes de recrutement sont souvent engagées lorsque Canaccord embauche de nouveaux conseillers en placement ou des professionnels des marchés financiers. Un facteur critique de la croissance et de l'évolution de Canaccord a été son programme de recrutement de professionnels et de conseillers chevronnés du secteur des valeurs mobilières. Selon les pratiques du secteur et en raison de l'aspect concurrentiel du secteur des valeurs mobilières, les primes de recrutement sont souvent nécessaires pour attirer cette catégorie de gens. Les primes de recrutement consistent habituellement en prêts-subventions et en prêts sans intérêt consentis pour l'acquisition d'actions de Canaccord qui sont généralement acquises sur une période de trois ans. Grâce à ses forces concurrentielles, Canaccord croit qu'elle a réussi à recruter des personnes qu'elle considère importantes pour ses activités de prospection moyennant des primes que la direction juge inférieures aux normes générales du secteur. Le niveau de primes de recrutement varie selon le contexte et la conjoncture du marché.

Les frais de développement des systèmes constituent des dépenses engagées par Canaccord relativement au développement de sa plate-forme de technologie de l'information. Les principaux projets de développement depuis l'exercice 2000 comprennent ce qui suit : amélioration des systèmes et de l'architecture de réseau de Canaccord et mise à niveau des systèmes logiciels afin d'accroître la redondance, la capacité, l'extensibilité, le soutien des systèmes, les passerelles de négociation aux États-Unis, l'accès à distance et la fonctionnalité et la sécurité; améliorations des services à la clientèle par l'ajout d'applications de traitement de l'information à valeur ajoutée; perfectionnement des systèmes de contrôle, des systèmes de traitement de l'information et de la présentation de l'information de gestion, accroissant ainsi l'efficacité des systèmes de Canaccord en matière d'analyse financière, de production de rapports à la direction, de gestion du risque, de production de rapports aux organismes de réglementation et de mesure du rendement.

Le tableau suivant présente la répartition entre les primes de recrutement et les frais de développement des systèmes.

	Frais de développement pour les exercices terminés les 31 mars				
	2000	2001	2002	2003	2004
	(en milliers de dollars)				
Primes de recrutement	2 786	2 286	1 803	1 138	3 442
Développement de systèmes	1 371	2 484	2 640	2 999	4 798
Total	4 157	4 770	4 443	4 137	8 240

À titre de société ouverte, Canaccord aura la possibilité de mettre en œuvre des régimes d'intéressement à base d'actions.

Canaccord prévoit continuer à engager des frais de développement des systèmes dans l'avenir dans le but de maintenir et de développer davantage sa plate-forme avant-gardiste de technologie de l'information.

Retraits autorisés discrétionnaires

Les retraits autorisés discrétionnaires représentent les paiements et les primes versés aux employés clés qui, de l'avis de la direction, ont joué un rôle déterminant dans le succès de leurs unités fonctionnelles respectives pendant l'exercice. Ce programme a été abandonné au cours de l'exercice 2003 et, par conséquent, aucun paiement de cette nature n'a été effectué au cours des exercices 2003 et 2004. Cependant, conformément à la pratique dans le secteur d'activité, Canaccord a continué d'offrir une rémunération variable fondée sur une formule dépendant de la production individuelle.

Amortissement

La dotation aux amortissements est liée à l'amortissement du matériel et des améliorations locatives.

Gains à la cession de placements et réclamations

Au cours de l'exercice 2003, Canaccord a cédé ses actions à la bourse de Toronto pour un gain net de 4,3 millions de dollars et au cours de l'exercice 2001, Canaccord a cédé ses actions à la bourse de Londres pour un gain net de 4,5 millions de dollars. Au cours de l'exercice 2000, Canaccord a reçu 1,4 million de dollars à l'égard d'une réclamation en dommages-intérêts qu'elle avait déposée contre un intermédiaire financier qui avait entraîné une perte pour Canaccord au cours d'une période antérieure.

Bénéfice net (perte nette)

Le bénéfice net (la perte nette) de Canaccord reflète les mêmes facteurs que ceux qui ont touché directement les produits et le bénéfice d'exploitation avant autres éléments. En raison de la faiblesse de la conjoncture du marché qui a perduré du début de l'exercice 2001 jusqu'à la fin de l'exercice 2003, Canaccord était en situation de perte en 2002 et 2003.

Résultats d'exploitation

Exercice terminé le 31 mars 2004 par rapport à l'exercice terminé le 31 mars 2003

Produits

Les produits se sont établis à 402,2 millions de dollars pour l'exercice 2004 en regard de 199,2 millions de dollars pour l'exercice 2003, ce qui représente une amélioration de 203,0 millions de dollars ou de 102 %. Cette amélioration des produits découle surtout d'une augmentation des produits tirés des services à la clientèle privée, lesquels sont passés de 97,8 millions de dollars pour l'exercice 2003 à 176,0 millions de dollars pour l'exercice 2004, soit une hausse de 78,2 millions de dollars ou 80 %, et d'une progression des produits tirés des marchés financiers, lesquels sont passés de 91,6 millions de dollars pour l'exercice 2003 à 211,8 millions de dollars pour l'exercice 2004, soit une hausse de 120,2 millions de dollars ou de 131 %. Les facteurs qui ont le plus contribué à la variation des produits tirés des marchés financiers ont été les honoraires de prise ferme et les frais de financement des sociétés et les ventes institutionnelles qui ont bondi de 64,1 millions de dollars pour l'exercice 2003 à 173,2 millions de dollars pour l'exercice 2004, une hausse de 109,1 millions de dollars ou 170 %, et une augmentation de 10,4 millions de dollars ou de 58 % des produits nets tirés des activités internationales et des activités à titre de contrepartiste (18,0 millions de dollars pour l'exercice 2003 comparativement à 28,4 millions de dollars pour l'exercice 2004). Les produits tirés de la négociation de titres à revenu fixe se sont accrus, passant de 9,5 millions de dollars pour l'exercice 2003 à 10,2 millions de dollars pour l'exercice 2004.

Les produits tirés des commissions proviennent surtout des activités de négociation au détail. L'augmentation de l'exercice 2003 pour l'exercice 2004 reflète l'amélioration de la conjoncture du marché et de la conjoncture économique, qui s'est traduite par un accroissement général des activités de négociation. Par exemple, la valeur des transactions à la bourse de Toronto est passé de 609,3 milliards de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2003 à 744,3 milliards de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2004, représentant un progrès de 22 %.

L'augmentation des produits tirés des marchés financiers reflétait l'accroissement des activités de financement par les sociétés émettrices et la capacité accrue du groupe des marchés financiers de Canaccord. Ce groupe a participé à 353 opérations de services de financement de sociétés pour l'exercice 2003 avec une valeur totale des opérations de 8,8 milliards de dollars et à 544 opérations de services de financement de sociétés pour l'exercice 2004 avec une valeur totale des opérations de 16,4 milliards de dollars.

Charges

Les charges se sont établies à 327,5 millions de dollars pour l'exercice 2004 et à 192,5 millions de dollars pour l'exercice 2003, représentant une hausse de 135,0 millions de dollars ou de 70 %. La part la plus importante des charges est la rémunération d'intéressement qui représente les paiements effectués aux conseillers en placement et aux professionnels des marchés financiers relativement aux honoraires variables fondés sur les opérations et aux commissions réalisées principalement dans le cadre des activités de négociation et des services de financement de sociétés. La rémunération d'intéressement est passée de 92,6 millions de dollars pour l'exercice 2003 à 218,8 millions de dollars pour l'exercice 2004, représentant une augmentation de 126,2 millions de dollars ou de 136 %. Les produits ont augmenté de 102 % de l'exercice 2003 à l'exercice 2004. La rémunération d'intéressement en pourcentage des produits est passée de 47 % pour l'exercice 2003 à 54 % pour l'exercice 2004.

Le reste des charges représente les charges indirectes qui sont fixes pour la plupart. Ces charges comprennent les charges de personnel (37,2 millions de dollars pour l'exercice 2004 contre 35,7 millions de dollars pour l'exercice 2003, une augmentation de 4 %), les frais de négociation (17,3 millions de dollars pour l'exercice 2004 contre 15,3 millions de dollars pour l'exercice 2003, une hausse de 13 %), les locaux et le matériel (13,0 millions de dollars pour l'exercice 2004 contre 12,1 millions de dollars pour l'exercice 2003, une hausse de 7 %), les communications et la technologie (12,3 millions de dollars pour l'exercice 2004 par rapport à 13,0 millions de dollars pour l'exercice 2003, une baisse de 5 %) et les charges générales et administratives (24,9 millions de dollars pour l'exercice 2004 contre 20,6 millions de dollars pour l'exercice 2003, une augmentation de 21 %).

Bénéfice d'exploitation avant autres éléments

Le bénéfice d'exploitation avant autres éléments a bondi de 6,7 millions de dollars pour l'exercice 2003 à 74,7 millions de dollars pour l'exercice 2004, représentant un accroissement de 68,0 millions de dollars. Cette augmentation reflète le fait que les produits se sont accrus de 102 % de l'exercice 2003 à l'exercice 2004 et les charges de seulement 70 % au cours de la même période.

Autres éléments

Les autres éléments ont glissé de 12,3 millions de dollars pour l'exercice 2003 à 12,1 millions de dollars pour l'exercice 2004, une diminution nette de 2 %. Les autres éléments incluent les coûts et charges liés aux dotations aux amortissements hors caisse, les frais de restructuration et autres frais qui incluent les activités d'affaires, les faits ou conduites qui se situent en dehors du cours normal des activités, les gains à la cession de placements et réclamations et les frais de développement qui incluent les primes de recrutement et les dépenses liées au développement des systèmes qui ne sont pas nécessaires pour l'exploitation quotidienne. Pour l'exercice 2004 et pour l'exercice 2003, les autres éléments comprenaient : l'amortissement qui est passé de 3,9 millions de dollars pour l'exercice 2003 à 3,6 millions de dollars pour l'exercice 2004; les frais de développement, qui ont bondi de 4,1 millions de dollars pour l'exercice 2003 à 8,2 millions de dollars pour l'exercice 2004, à cause d'une augmentation des primes de recrutement qui sont passées de 1,1 million de dollars pour l'exercice 2003 à 3,4 millions de dollars pour l'exercice 2004 et d'un accroissement des frais de développement des systèmes de 3,0 millions de dollars pour l'exercice 2003 à 4,8 millions de dollars pour l'exercice 2004 (voir la rubrique « Analyse des tendances observées au cours des cinq derniers exercices — Autres éléments — Frais de développement »); les frais de restructuration et autres frais qui ont chuté de 8,5 millions de dollars pour l'exercice 2003 à 0,3 million de dollars pour l'exercice 2004 (voir la rubrique « Analyse des tendances observées au cours des cinq derniers exercices — Autres éléments — Frais de restructuration et autres frais »); et les gains à la cession de placements qui se sont établis à néant pour l'exercice 2004 et à 4,3 millions de dollars pour l'exercice 2003 par suite de la vente des actions que Canaccord détenait à la bourse de Toronto.

Bénéfice net (perte nette)

Les résultats nets sont passés d'une perte nette de 5,1 millions de dollars pour l'exercice 2003 à un bénéfice net de 40,4 millions de dollars pour l'exercice 2004, soit un saut de 45,5 millions de dollars. Cette amélioration reflète un progrès de 68,0 millions de dollars du bénéfice d'exploitation avant autres éléments de l'exercice 2003 à l'exercice 2004, qui a été contrebalancé par une augmentation de 22,6 millions de dollars de la charge fiscale de l'exercice 2003 à l'exercice 2004. Les autres éléments n'ont pratiquement pas changé de l'exercice 2003 à l'exercice 2004.

Exercice terminé le 31 mars 2003 par rapport à l'exercice terminé le 31 mars 2002

Produits

Les produits se sont établis à 199,2 millions de dollars pour l'exercice 2003 en regard de 170,4 millions de dollars pour l'exercice 2002, soit une amélioration de 28,8 millions de dollars ou de 17 %. Cette amélioration des produits découle surtout d'une augmentation des produits tirés des services à la clientèle privée, lesquels sont passés de 90,5 millions de dollars pour l'exercice 2002 à 97,8 millions de dollars pour l'exercice 2003, une hausse de 7,3 millions de dollars ou 8 %, et d'une augmentation des produits tirés des marchés financiers, lesquels sont passés de 72,3 millions de dollars pour l'exercice 2002 à 91,6 millions de dollars pour l'exercice 2003, soit une hausse de 19,3 millions de dollars ou de 27 %. Les facteurs qui ont le plus contribué à la variation des produits tirés des marchés financiers ont été les honoraires de prise ferme et les frais de financement des sociétés et les ventes institutionnelles qui ont bondi de 48,7 millions de dollars pour l'exercice 2002 à 64,1 millions de dollars pour l'exercice 2003, une hausse de 15,4 millions de dollars ou 32 %, et une augmentation de 3,9 millions de dollars ou de 28 % des produits nets tirés des activités internationales et des activités à titre de contrepartiste (14,1 millions de dollars pour l'exercice 2002 comparativement à 18,0 millions de dollars pour l'exercice 2003). Les produits tirés de la négociation de titres à revenu fixe se sont maintenus à 9,5 millions de dollars pour l'exercice 2002 et pour l'exercice 2003.

Les produits tirés des commissions proviennent surtout des activités de négociation au détail. Les produits tirés des services à la clientèle privée ont peu changé en général de l'exercice 2002 à l'exercice 2003, reflétant la conjoncture générale du marché et la conjoncture économique. Par exemple, la valeur des transactions à la bourse de Toronto a légèrement baissé, passant de 676,8 milliards de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2002 à 609,3 milliards de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2003, représentant une diminution de 10 %.

L'augmentation des produits tirés des marchés financiers reflétait l'accroissement des activités de financement par les sociétés émettrices et la capacité accrue du groupe des marchés financiers de Canaccord de l'exercice 2002 à l'exercice 2003.

Charges

Les charges se sont établies à 192,5 millions de dollars pour l'exercice 2003 et 166,8 millions de dollars pour l'exercice 2002, représentant une hausse de 25,7 millions de dollars ou de 15 %. La part la plus importante des charges est la rémunération d'intéressement qui représente les paiements effectués aux conseillers en placement et aux professionnels des marchés financiers relativement aux honoraires variables fondés sur les opérations et aux commissions réalisées principalement dans le cadre des activités de négociation et des services de financement de sociétés. La rémunération d'intéressement est passée de 78,4 millions de dollars pour l'exercice 2002 à 92,6 millions de dollars pour l'exercice 2003, soit une augmentation de 14,2 millions de dollars ou de 18 %. Les produits ont augmenté de 17 % de l'exercice 2002 à l'exercice 2003. La rémunération d'intéressement en pourcentage des produits s'est légèrement élevée, passant de 46 % pour l'exercice 2002 à 47 % pour l'exercice 2003.

Le reste des charges représente les charges indirectes qui sont fixes pour la plupart. Ces charges comprennent les charges de personnel (35,7 millions de dollars pour l'exercice 2003 contre 32,1 millions de dollars pour l'exercice 2002, une augmentation de 11 %), les frais de négociation (15,3 millions de dollars pour l'exercice 2003 contre 9,6 millions de dollars pour l'exercice 2002, une hausse de 59 % reflétant l'augmentation importante des volumes des transactions), les locaux et le matériel (12,1 millions de dollars pour l'exercice 2003 contre 12,6 millions de dollars pour l'exercice 2002, une baisse de 4 %), les communications et la technologie (13,0 millions de dollars pour l'exercice 2003 par rapport à 11,7 millions de dollars pour l'exercice 2002, une hausse de 11 %) et les charges générales et administratives (20,6 millions de dollars pour l'exercice 2003 contre 18,2 millions de dollars pour l'exercice 2002, une augmentation de 13 %).

Bénéfice d'exploitation avant autres éléments

Le bénéfice d'exploitation avant autres éléments est passé de 3,7 millions de dollars pour l'exercice 2002 à 6,7 millions de dollars pour l'exercice 2003, représentant un accroissement de 3 millions de dollars. Cette augmentation reflète le fait que les produits se sont accrus de 17 % de l'exercice 2002 à l'exercice 2003 et les charges de seulement 15 % au cours de la même période.

Autres éléments

Les autres éléments ont chuté de 32,8 millions de dollars pour l'exercice 2002 à 12,3 millions de dollars pour l'exercice 2003, une diminution nette de 63 %. Les autres éléments incluent les coûts et charges liés aux dotations aux amortissements hors caisse, les frais de restructuration et autres frais qui incluent les activités d'affaires, les faits ou conduites qui se situent en dehors du cours normal des activités, les retraits autorisés discrétionnaires, les gains à la cession de placements et réclamations et les frais de développement qui incluent les primes de recrutement et les dépenses liées au développement des systèmes qui ne sont pas nécessaires pour l'exploitation quotidienne. Pour l'exercice 2003 et pour l'exercice 2002, les autres éléments comprenaient : l'amortissement qui a glissé de 4,0 millions de dollars pour l'exercice 2002 à 3,9 millions de dollars pour l'exercice 2003; les frais de développement qui sont tombés de 4,4 millions de dollars pour l'exercice 2002 à 4,1 millions de dollars pour l'exercice 2003 à cause d'une diminution des primes de recrutement qui sont passées de 1,8 million de dollars pour l'exercice 2002 à 1,1 million de dollars pour l'exercice 2003 et un accroissement des frais de développement des systèmes de 2,6 millions de dollars pour l'exercice 2002 à 3,0 millions de dollars pour l'exercice 2003 (voir la rubrique « Analyse des tendances observées au cours des cinq derniers exercices — Autres éléments — Frais de développement »); les frais de restructuration et autres frais qui ont chuté de 22,8 millions de dollars pour l'exercice 2002 à 8,5 millions de dollars pour l'exercice 2003 (voir la rubrique « Analyse des tendances observées au cours des cinq derniers exercices — Autres éléments — Frais de restructuration et autres frais »); les gains à la cession de placements qui se sont établis à néant pour l'exercice 2002 et à 4,3 millions de dollars pour l'exercice 2003 par suite de la vente des actions que Canaccord détenait à la bourse de Toronto à l'exercice 2003; et les retraits autorisés discrétionnaires qui ont baissé de 1,6 million de dollars pour l'exercice 2002 à néant pour l'exercice 2003 parce que le programme a été abandonné.

Perte nette

La perte nette est passée de 18,1 millions de dollars pour l'exercice 2002 à 5,1 millions de dollars pour l'exercice 2003, ce qui représente une diminution de 13 millions de dollars. Cette baisse reflète un progrès de 3,0 millions de dollars du bénéfice d'exploitation avant autres éléments, une diminution de 20,5 millions de dollars des autres éléments et une baisse de 10,5 millions de dollars du recouvrement des impôts sur les bénéfices.

Exercice terminé le 31 mars 2002 par rapport à l'exercice terminé le 31 mars 2001

Produits

Les produits se sont établis à 170,4 millions de dollars pour l'exercice 2002 en regard de 218,8 millions de dollars pour l'exercice 2001, soit une diminution de 48,4 millions de dollars ou de 22 %. Cette diminution des produits découle surtout des produits tirés des services à la clientèle privée, lesquels sont passés de 140,3 millions de dollars pour l'exercice 2001 à 90,5 millions de dollars pour l'exercice 2002, soit une baisse de 49,8 millions de dollars ou 35 % quelque peu compensée par une légère progression des produits tirés des marchés financiers, lesquels sont passés de 66,3 millions de dollars pour l'exercice 2001 à 72,3 millions de dollars pour l'exercice 2002, soit une hausse de 6,0 millions de dollars ou de 9 %. Les facteurs qui ont le plus contribué à la variation des produits tirés des marchés financiers ont été les honoraires de prise ferme et les frais de financement des sociétés et les ventes institutionnelles qui ont évolué de 45,0 millions de dollars pour l'exercice 2001 à 48,7 millions de dollars pour l'exercice 2002, une hausse de 3,7 millions de dollars ou de 8 % quelque peu contrebalancée par une diminution de 1,6 million de dollars ou de 10 % des produits nets tirés des activités internationales et des activités de négociation à titre de contrepartiste (15,7 millions de dollars pour l'exercice 2001 comparativement à 14,1 millions de dollars pour l'exercice 2002). Les produits tirés de la négociation de titres à revenu fixe se sont accrus de 3,9 millions de dollars, passant de 5,6 millions de dollars pour l'exercice 2001 à 9,5 millions de dollars pour l'exercice 2002.

Les produits tirés des commissions proviennent surtout des activités de négociation au détail. La diminution de l'exercice 2001 à l'exercice 2002 reflète le recul de la conjoncture du marché et de la conjoncture économique, qui s'est traduit en général par des valeurs des transactions plus faibles. Par exemple, la valeur des transactions à la bourse de Toronto a glissé de 894,2 milliards de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2001 à 676,8 milliards de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2002, ce qui représente une diminution de 24 %.

L'accroissement des produits tirés des marchés financiers de l'exercice 2001 à l'exercice 2002 reflétait la capacité accrue du groupe des marchés financiers de Canaccord étant donné que Canaccord a continué de répartir les ressources dans ce domaine en vue d'un retour à une conjoncture économique et des activités des émetteurs plus stables.

Charges

Les charges se sont établies à 166,8 millions de dollars pour l'exercice 2002 et à 205,4 millions de dollars pour l'exercice 2001, représentant une baisse de 38,6 millions de dollars ou de 19 %. La part la plus importante des charges est la rémunération d'intéressement qui constitue les paiements effectués aux conseillers en placement et aux professionnels des marchés financiers relativement aux honoraires variables fondés sur les opérations et aux commissions réalisées principalement dans le cadre des activités de négociation et des services de financement de sociétés. La rémunération d'intéressement est passée de 100,7 millions de dollars pour l'exercice 2001 à 78,4 millions de dollars pour l'exercice 2002, représentant une diminution de 22,3 millions de dollars ou de 22 %. Les produits ont également baissé de 22 % de l'exercice 2001 à l'exercice 2002. La rémunération d'intéressement en pourcentage des produits est demeurée à 46 % pour l'exercice 2001 comme pour l'exercice 2002.

Le reste des charges représente les charges indirectes qui sont fixes pour la plupart. Ces charges comprennent les charges de personnel (32,1 millions de dollars pour l'exercice 2002 contre 34,4 millions de dollars pour l'exercice 2001, une diminution de 7 %), les frais de négociation (9,6 millions de dollars pour l'exercice 2002 contre 13,7 millions de dollars pour l'exercice 2001, une baisse de 30 %), les locaux et le matériel (12,6 millions de dollars pour l'exercice 2002 contre 13,3 millions de dollars pour l'exercice 2001, une baisse de 5 %), les communications et la technologie (11,7 millions de dollars pour l'exercice 2002 par rapport à 12,2 millions de dollars pour l'exercice 2001, une baisse de 4 %) et les charges générales et administratives (18,2 millions de dollars pour l'exercice 2002 contre 24,5 millions de dollars pour l'exercice 2001, une diminution de 26 %).

Bénéfice d'exploitation avant autres éléments

Le bénéfice d'exploitation avant autres éléments a fléchi de 13,3 millions de dollars pour l'exercice 2001 à 3,7 millions de dollars pour l'exercice 2002, ce qui représente un recul de 9,6 millions de dollars. Cette baisse reflète le fait que les produits ont diminué de 22 % de l'exercice 2001 à l'exercice 2002 et les charges de seulement 19 % au cours de la même période.

Autres éléments

Les autres éléments ont monté en flèche de 10,9 millions de dollars pour l'exercice 2001 à 32,8 millions de dollars pour l'exercice 2002, un bond de 21,9 millions de dollars. Les autres éléments incluent les coûts et charges liés aux dotations aux amortissements hors caisse, les frais de restructuration et autres frais qui incluent les activités d'affaires, les faits ou conduites qui se situent en dehors du cours normal des activités, les retraits autorisés discrétionnaires, les gains à la cession de placements et réclamations et les frais de développement qui incluent les primes de recrutement et les dépenses liées au développement des systèmes qui ne sont pas nécessaires pour l'exploitation quotidienne. Pour l'exercice 2002 et pour l'exercice 2001, les autres éléments comprenaient : l'amortissement qui a évolué de 2,8 millions de dollars pour l'exercice 2001 à 4,0 millions de dollars pour l'exercice 2002; les frais de développement qui ont glissé de 4,8 millions de dollars pour l'exercice 2001 à 4,4 millions de dollars pour l'exercice 2002 à cause d'une diminution des primes de recrutement qui sont passées de 2,3 millions de dollars pour l'exercice 2001 à 1,8 million de dollars pour l'exercice 2002 et d'une légère augmentation des frais de développement des systèmes de 2,5 millions de dollars pour l'exercice 2001 à 2,6 millions de dollars pour l'exercice 2002 (voir la rubrique « Analyse des tendances observées au cours des cinq derniers exercices — Autres éléments — Frais de développement »); les frais de restructuration et autres frais qui se sont considérablement élevés, passant de 1,9 million de dollars pour l'exercice 2001 à 22,8 millions de dollars pour l'exercice 2002 (voir la rubrique « Analyse des tendances observées au cours des cinq derniers exercices — Autres éléments — Frais de restructuration et autres frais »); les gains à la cession de placements qui se sont établis à néant pour l'exercice 2002 et à 4,5 millions de dollars pour l'exercice 2001 par suite de la vente des actions que Canaccord détenait à la bourse de Londres à l'exercice 2001; et, à cause d'une baisse des niveaux des produits et d'une augmentation importante des autres éléments, les retraits autorisés discrétionnaires ont baissé de 5,9 millions de dollars pour l'exercice 2001 à 1,6 million de dollars pour l'exercice 2002.

Bénéfice net (perte nette)

Les résultats nets sont passés d'un bénéfice net de 3,3 millions de dollars pour l'exercice 2001 à une perte nette de 18,1 millions de dollars pour l'exercice 2002, ce qui représente une diminution de 21,4 millions de dollars. Cette baisse reflète un recul de 9,6 millions de dollars du bénéfice d'exploitation avant autres éléments, une augmentation de 21,9 millions de dollars des autres éléments de l'exercice 2001 à l'exercice 2002 et une hausse de 10,1 millions de dollars du recouvrement des impôts sur les bénéfices.

Informations trimestrielles

Le tableau suivant présente les principales informations financières trimestrielles pour les huit trimestres les plus récents terminés le 31 mars 2004. Ces informations sont non vérifiées, mais reflètent tous les rajustements de nature récurrente qui sont, de l'avis de la direction, nécessaires pour présenter une image fidèle des résultats d'exploitation des périodes présentées. Les comparaisons entre trimestres des résultats financiers ne sont pas nécessairement représentatives et elles ne donnent pas une idée juste du rendement futur.

	Exercice 2003				Exercice 2004			
	1 ^{er} tr.	2 ^e tr.	3 ^e tr.	4 ^e tr.	1 ^{er} tr.	2 ^e tr.	3 ^e tr.	4 ^e tr.
	(en milliers de dollars)				(en milliers de dollars)			
Produits	56 026	39 788	48 109	55 283	52 384	82 545	119 484	147 744
Bénéfice net (perte nette)	948	(3 987)	(622)	(1 392)	(431)	8 601	11 267	20 992

Situation de trésorerie et sources de financement

Les capitaux propres de Canaccord provenaient, dans le passé, des bénéfices non répartis et de la vente de titres de capitaux propres et de débentures convertibles et de la dette subordonnée sous forme d'emprunt bancaire. Après la clôture du placement, le produit net du placement viendra s'ajouter au capital social.

Liquidités

Les espèces et quasi-espèces totalisaient 92,0 millions de dollars au 31 mars 2004 comparativement à 100,0 millions de dollars au 31 mars 2003. Les activités d'exploitation ont fait appel à 10,9 millions de dollars en liquidités, surtout à cause des variations nettes des éléments hors caisse du fonds de roulement qui contrebalancent le bénéfice net et les éléments sans effet sur la trésorerie. Les activités de financement ont fourni des liquidités s'élevant à 15,9 millions de dollars qui étaient surtout dues à une émission nette de capital social et à une augmentation des effets à payer. Les activités d'investissement ont entraîné des sorties de fonds totalisant 15,6 millions de dollars qui servaient surtout à l'achat de matériel et aux améliorations locatives et à une augmentation des effets à recevoir. Les augmentations des effets à payer et des effets à recevoir correspondent les unes aux autres et ont trait au programme des immigrants investisseurs du Québec dont se prévaut Canaccord. Se reporter à la rubrique « Effets à payer et effets à recevoir ».

Les activités de Canaccord nécessitent des capitaux aux fins de l'exploitation et de la réglementation. Les actifs reflétés dans le bilan de Canaccord sont très liquides. La majorité des positions détenues dans les titres détenus sont facilement négociables et sont comptabilisées à leur valeur marchande. La valeur marchande de ces titres varie chaque jour parce que certains facteurs (y compris les changements dans la conjoncture du marché, la conjoncture économique et les perspectives de l'investisseur) influent sur les prix du marché. Les créances sur marge sont garanties par les titres facilement négociables et font l'objet d'un examen quotidien pour relever toute baisse de valeur et déterminer leur caractère recouvrable. Les montants à recevoir des courtiers et agents et à leur payer représentent des opérations ouvertes à court terme, qui se règlent normalement dans le cycle normal de règlement de trois jours, ou des titres garantis qui sont empruntés ou prêtés dans le cadre d'opérations qui peuvent être fermées en l'espace de quelques jours sur demande.

Canaccord a conclu des facilités de crédit avec des banques du Canada et du Royaume-Uni pour un montant global de 308 millions de dollars afin de faciliter le processus de règlement. Ces emprunts remboursables à vue, ces lettres de crédit et ces facilités de découvert d'un jour (une facilité de crédit offerte pour un seul jour ouvrable) sont garanties par des titres non réglés ou des titres détenus par Canaccord. Les montants retirés sur ces facilités varient d'un jour à l'autre.

Le tableau suivant résume les obligations contractuelles à long terme de Canaccord au 31 mars 2004 :

	Obligations contractuelles				
	Paiements dus par période				
	Total	À moins d'un an	De 1 an à 3 ans	De 4 à 5 ans	Après 5 ans
	(en milliers de dollars)				
Effets à payer	28 765	—	6 385	22 380	—
Contrats de location-exploitation relatifs aux locaux et au matériel	46 691	9 522	16 929	12 505	7 735
Total	<u>75 456</u>	<u>9 522</u>	<u>23 314</u>	<u>34 885</u>	<u>7 735</u>

La direction croit que le produit net du placement avec les capitaux existants de Canaccord fournira à cette dernière un niveau suffisant et approprié de capitaux aux fins de l'exploitation et de l'observation financière réglementaire ainsi que des capitaux pour l'expansion et les acquisitions.

Effets à payer et effets à recevoir

Les effets à payer totalisant 28,8 millions de dollars au 31 mars 2004 (17,4 millions de dollars en 2003) ne comportent pas de recours à l'égard de Canaccord et correspondent au montant des effets à recevoir. Ces effets ont trait au programme des immigrants investisseurs du Québec dont se prévaut Canaccord. En vertu de ce programme, les immigrants investisseurs empruntent, au moyen d'une facilité de crédit conclue par Canaccord, les fonds nécessaires pour effectuer un placement admissible aux fins de l'immigration. Canaccord emprunte les fonds de placement au moyen d'une facilité bancaire sans recours, prête les fonds empruntés à l'immigrant investisseur au moyen d'un billet et donne ensuite en garantie le billet à la banque prêteuse pour couvrir l'emprunt initial. La banque prêteuse est sans recours à l'égard de Canaccord en dehors des effets à recevoir donnés en garantie.

Réorganisation

Après la réorganisation, décrite à la rubrique « Réorganisation », les déventures convertibles représentant un capital de 20,4 millions de dollars seront converties en capital social et après la clôture du placement, l'emprunt bancaire subordonné représentant un capital de 10,0 millions de dollars sera remboursé à même le produit net du placement. Les économies en intérêt découlant de cette réduction de la dette seront d'environ 1,9 million de dollars par année d'après l'encours du capital de la dette au 31 mars 2004 et les taux d'intérêt en vigueur.

International Financial Centre

Canaccord est membre du International Financial Centre Vancouver qui fournit certains avantages financiers et fiscaux en vertu de la *International Financial Business (Tax Refund) Act* de la Colombie-Britannique. Ainsi, le taux d'imposition global de Canaccord est inférieur à celui qui s'appliquerait autrement.

Change

Canaccord gère son risque de change en couvrant périodiquement ses règlements en devises en attente. Au 31 mars 2004, les contrats à terme en circulation pour vendre des dollars US avaient une valeur nominale de 22,8 millions de dollars US (6,0 millions de dollars US en 2003) et les contrats à terme en circulation pour acheter des dollars US avaient une valeur nominale de 20,8 millions de dollars US (3,5 millions de dollars US en 2003). La juste valeur de ces contrats était nominale. Certaines des opérations de Canaccord à Londres sont libellées en livres sterling, toutefois, tout risque de change à l'égard de ces opérations est généralement limité étant donné que les règlements en attente des deux côtés de l'opération sont habituellement libellés en livres sterling.

Estimations comptables critiques

La présente section est un sommaire des estimations comptables critiques de Canaccord. Les conventions comptables de Canaccord sont conformes aux PCGR et sont présentées à la note 1 afférente aux états financiers consolidés joints au présent prospectus. Les conventions comptables décrites ci-dessous requièrent des estimations et des hypothèses qui influent sur les montants des actifs, des passifs, des produits et des charges comptabilisés aux états financiers. En raison de leur nature, les estimations nécessitent l'exercice du jugement fondé sur l'information disponible. Les résultats ou montants réels pourraient différer des estimations, et cette différence pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers.

Constataion des produits et évaluation des titres

Les titres détenus, y compris les options et les bons de souscription d'achat d'actions, sont comptabilisés à la valeur marchande et, par conséquent, les états financiers consolidés de la Société reflètent les gains et les pertes non matérialisés relativement à ces titres. En ce qui a trait aux titres cotés, la valeur marchande est déterminée selon les prix du marché de sources indépendantes, comme les cours du marché ou les notations de courtiers. Les rajustements aux cours du marché sont apportés aux fins de leur liquidité relativement à l'importance de leur position et des périodes de détention, ainsi que d'autres restrictions de revente, le cas échéant. Les placements dans des titres non cotés ou non liquides sont évalués à partir de facteurs déterminés par la direction en fonction de l'information disponible et des cours du marché en vigueur pour des qualités et des caractéristiques semblables, si elles sont connues.

Il existe une incertitude et une imprécision inhérentes à l'estimation des facteurs qui peuvent influencer sur la valeur et à l'estimation des valeurs en général. L'importance des écarts entre l'estimation de l'évaluation et les résultats réels aura une incidence sur le montant des produits ou de la perte comptabilisée pour une position particulière au cours d'une période donnée. Le portefeuille de titres de Canaccord se composant principalement de titres cotés et étant donné ses procédures d'obtention de cours du marché de sources indépendantes, la validation des estimations au moyen du règlement réel d'opérations et l'application uniforme de sa stratégie d'une période à l'autre, Canaccord croit que les estimations de la valeur marchande comptabilisées sont raisonnables.

Provisions

Canaccord comptabilise des provisions liées aux questions juridiques en cours ou en attente et aux créances douteuses liées aux débiteurs, aux prêts, aux avances et autres débiteurs. Les provisions au titre des questions juridiques sont établies selon le jugement de la direction en consultation avec le conseiller juridique en tenant compte de divers facteurs, comme le montant de la réclamation, la validité de la réclamation, la possibilité de méfaits de la part d'un employé de Canaccord et les précédents. Habituellement, les débiteurs sont garantis par des titres et, en conséquence, toute réduction de valeur est en général mesurée après avoir tenu compte de la valeur marchande de la garantie. Les provisions relatives à d'autres créances douteuses sont habituellement fondées sur l'évaluation par la direction de la probabilité du recouvrement et le montant recouvrable. Les provisions sont aussi comptabilisées à l'aide de facteurs d'actualisation relativement à la participation d'un consortium.

Impôts

Les montants des passifs d'impôts exigent que la direction formule des estimations et prenne des décisions en ce qui a trait au résultat final de la production des déclarations et des cotisations. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Canaccord exerce ses activités dans différentes juridictions fiscales et est assujettie à l'évaluation dans ces diverses juridictions. La production des déclarations peut comporter des questions complexes dont le règlement peut nécessiter une période de temps prolongée dans le cas d'un règlement d'un différent ou d'une nouvelle cotisation par les administrations fiscales. Canaccord croit que des provisions adéquates au titre des impôts sur les bénéfices ont été prévues pour tous les exercices.

Récentes prises de position en comptabilité

En octobre 2003, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) a publié des modifications au chapitre 3870 du Manuel de l'ICCA, *Rémunérations et autres paiements à base d'actions*, qui s'appliquent aux exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2004. Ces modifications prévoient que les options sur actions doivent être comptabilisées à leur juste valeur marchande et imputées dans les états financiers au cours de leur période d'acquisition. La Société n'avait aucune option sur actions émise ou en circulation au cours des cinq exercices terminés le 31 mars 2004. Si la Société décide d'émettre des options sur actions (voir « Options d'achat de titres »), alors au moment de l'attribution de ces options, une estimation de leur valeur sera faite et ces options seront imputées au cours de la période d'acquisition.

Le chapitre 1100 du Manuel de l'ICCA, *Principes comptables généralement reconnus* (PCGR), établit des normes pour la communication d'une information financière en conformité avec les principes comptables généralement reconnus et décrit ce que sont les principes comptables généralement reconnus du Canada et indique quelles sont les sources de ces principes. Ce chapitre s'applique aux exercices ouverts à partir du 1^{er} octobre 2003. Ce chapitre signifie que les pratiques dans le secteur ne seront désormais plus considérées comme une source aux fins des PCGR. La Société est en voie d'évaluer l'incidence de la nouvelle norme comptable du chapitre 1100 sur ses états financiers consolidés de l'exercice 2005.

Opérations entre apparentés

Les opérations sur titres effectuées par la Société pour les employés, les dirigeants et les actionnaires ont lieu aux mêmes conditions que celles pratiquées pour tous les clients. Le revenu de commissions sur l'ensemble de ces opérations n'est pas important par rapport à l'ensemble des activités de la Société.

POLITIQUE DE DIVIDENDE

La Société entend payer sur les actions ordinaires en circulation des dividendes correspondant à environ 25 % de son bénéfice net. Ces dividendes devraient être déclarés et payés trimestriellement, mais le conseil d'administration en déterminera le montant et le moment à son entière discrétion, en fonction de la situation des affaires en général et de la situation financière, des résultats d'exploitation et des besoins en capital de la Société ainsi que des autres facteurs qu'il jugera pertinents.

DESCRIPTION DES TITRES PLACÉS

Le placement porte sur des actions ordinaires du capital-actions de la Société. Les actions ordinaires n'ont aucune valeur nominale et ont égalité de rang quant aux droits de vote, quant à la participation à toute répartition de l'actif de la Société en cas de liquidation ou de dissolution de celle-ci et quant au droit aux dividendes. Les porteurs d'actions ordinaires ont le droit d'être convoqués, d'assister et de voter à toutes les assemblées d'actionnaires. Chaque action ordinaire confère une voix. Les actions ordinaires ne sont assorties d'aucun droit préférentiel de souscription, droit d'échange, disposition relative au rachat au gré de l'émetteur ou du porteur, à l'achat pour annulation ou à la remise, disposition de fonds d'amortissement ou de rachat, disposition permettant ou limitant l'émission de titres supplémentaires ou disposition exigeant de l'actionnaire un apport de capitaux supplémentaires. Aucun droit de conversion n'est rattaché aux actions ordinaires.

Dans le cas de la liquidation ou de la dissolution de la Société ou d'une autre répartition de son actif, les porteurs des actions ordinaires auront le droit de recevoir au prorata la totalité de l'actif restant après le remboursement des dettes de la Société. Le conseil d'administration déterminera les distributions sous forme de dividendes, le cas échéant, sur toute catégorie d'actions. Voir « Politique de dividende ».

Les statuts de la Société et la loi intitulée *Business Corporations Act* (Colombie-Britannique) contiennent des dispositions sur la modification des droits rattachés aux actions ordinaires. En général, toute modification de fond touchant la structure du capital-actions de la Société requiert l'approbation des actionnaires par la voie d'une résolution spéciale adoptée par une majorité d'au moins les deux tiers des voix exprimées en personne ou par procuration par les porteurs des actions ordinaires.

Restrictions relatives à la propriété et au transfert d'actions de la Société

Aux termes de règles établies par certaines autorités en valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis, la propriété d'actions d'un courtier en valeurs est assujettie à certaines restrictions. Pour permettre à Canaccord de respecter ces exigences, les statuts de la Société contiennent les dispositions suivantes.

La Société peut exiger d'un souscripteur projeté ou d'un cessionnaire projeté d'actions qu'il produise une déclaration sur la détention d'actions de la Société à titre de propriétaire véritable et sur toute autre question que les administrateurs jugent pertinente pour établir si l'inscription de la souscription ou du transfert est susceptible d'entraîner une violation des statuts ou des exigences législatives ou réglementaires applicables. La Société peut aussi exiger une déclaration à tout moment si des procurations sont sollicitées auprès des actionnaires à une assemblée d'actionnaires ou auparavant, ou si les administrateurs sont d'avis que la détention d'actions par une personne risque de violer les statuts ou les exigences législatives ou réglementaires applicables.

La Société a le pouvoir de refuser l'émission ou l'inscription du transfert de toute action d'une catégorie, ainsi que de retirer les droits de vote s'y rattachant, dans chacun des cas suivants :

- a) après l'émission ou l'inscription du transfert, l'actionnaire (avec les personnes ayant des liens avec lui et les membres de son groupe) serait, directement ou indirectement, propriétaire véritable d'une « participation importante sous forme d'actions » dans la Société ou titulaire d'une emprise sur une telle participation, à moins que les approbations requises de toutes les autorités en valeurs mobilières compétentes n'aient été obtenues;
- b) la personne qui demande l'émission ou l'inscription du transfert refuse de signer et de remettre une déclaration sur sa propriété effective d'actions de la Société.

À cet égard, relativement à la Société, le terme « participation importante sous forme d'actions » s'entend de ce qui suit :

- a) pour ce qui est des règles applicables de l'ACCOVAM et de Bourse de croissance TSX Inc., la détention i) de 10 % ou plus de l'ensemble des titres comportant droit de vote de la Société, ii) de 10 % ou plus des titres participants en circulation de la Société ou iii) d'une participation de 10 % ou plus dans le capital-actions total de La Corporation Canaccord Capital;
- b) pour ce qui est des règles applicables de la Bourse de Toronto, la détention directe ou indirecte, à titre exclusif ou conjoint, de titres i) auxquels sont rattachés 20 % ou plus de tous les droits de vote de tous les titres comportant droit de vote, ii) auxquels est rattaché le droit de recevoir 20 % ou plus de tous bénéfices distribués et iii) représentant 20 % ou plus du capital ou de l'avoir total de la Société;
- c) pour ce qui est des règles applicables de la Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») (où une participation importante sous forme d'actions s'appelle une « position importante »), la détention d'un pouvoir de direction ou d'influence dans l'administration ou les politiques de La Corporation Canaccord Capital, que ce soit par la propriété de titres, par contrat ou autrement, et une personne est réputée détenir une position importante dans le capital de la Société aux termes des règles de la Bourse si elle détient directement ou indirectement i) un droit de vote représentant 10 % ou plus des titres comportant droit de vote ou ii) le droit de recevoir 10 % ou plus des profits nets de la Société;
- d) pour ce qui est des règles applicables de l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier, la propriété ou la détention directe ou indirecte de plus de 10 % des droits de vote rattachés aux titres émis par la Société;
- e) pour ce qui est des règles applicables de la National Association of Securities Dealers aux États-Unis, un changement dans les capitaux propres de la Société par suite duquel une personne ou une entité est directement ou indirectement propriétaire de 25 % ou plus de l'avoir ou titulaire d'une emprise sur une telle proportion de l'avoir.

La Société a le droit de vendre, à titre de mandataire, par l'entremise d'une bourse désignée par ses administrateurs ou, en l'absence d'une telle désignation, de gré à gré ou autrement, le nombre d'actions de toute catégorie que détient une personne en violation des statuts, si les administrateurs de la Société jugent la vente nécessaire ou souhaitable afin d'assurer le respect des statuts et des exigences législatives et réglementaires applicables. La Société a aussi le droit d'effectuer une telle vente si une personne omet de donner suite à une demande de déclaration prévue dans les statuts. Une telle vente sera assujettie à certaines procédures établies (énoncées dans les statuts), y compris un avis de la vente projetée.

Ces restrictions relatives au transfert et à l'émission d'actions de la Société ne s'appliquent généralement pas à une émission ou à un transfert en faveur d'un courtier en valeurs ou d'une société de portefeuille d'un courtier en valeurs, pourvu que le transfert soit effectué dans le cours normal des activités de son commerce de valeurs mobilières.

Le conseil d'administration de la Société a le pouvoir d'établir les règles et les procédures qu'il juge nécessaires et appropriées afin de mettre ces dispositions en application.

La loi intitulée *Financial Services and Markets Act 2000* (Royaume-Uni) impose aux contrôleurs actuels et projetés de Canaccord Capital (Europe) Limited l'obligation d'obtenir l'approbation de la Financial Services Authority avant de devenir contrôleur ou d'accroître le niveau de contrôle détenu (dans certaines circonstances). L'omission d'obtenir cette approbation constitue une infraction aux termes du paragraphe 191 (3) de cette loi. La Financial Services Authority dispose d'un délai maximal de trois mois pour étudier l'approbation éventuelle d'un tel changement de contrôle. Le contrôleur actuel ou projeté devrait tenir compte de ce délai lorsqu'il décide de donner son avis. Relativement à Canaccord Capital (Europe) Limited, un « contrôleur » s'entend d'une personne qui (avec les personnes ayant des liens avec elle) détient 10 % ou plus des actions de la Société ou est en mesure d'exercer une influence importante sur l'administration de cette dernière en raison de sa participation dans celle-ci.

Ces restrictions à la propriété et à la cession des actions ordinaires peuvent avoir une incidence sur la facilité de négociation et sur la liquidité des actions ordinaires. Voir « Facteurs de risque ».

PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET ACTIONNAIRES VENDEURS

Le tableau suivant présente, à la date des présentes et à la connaissance des administrateurs et des membres de la direction de la Société, certains renseignements sur les seules personnes physiques ou morales qui sont propriétaires véritables, directement ou indirectement, de plus de 10 % des actions ordinaires émises et en circulation ou qui exercent un contrôle ou une emprise sur celles-ci et les actionnaires vendeurs qui participent au placement secondaire.

Actionnaire	Droit de propriété avant le placement ¹⁾		Nombre d'actions ordinaires à vendre ²⁾	Droit de propriété après le placement ¹⁾²⁾		Nombre d'actions ordinaires qui doivent être vendues à la levée de l'option pour répartitions excédentaires ³⁾	Droit de propriété après le placement et la levée de l'option pour répartitions excédentaires ¹⁾³⁾	
	Actions	Pourcentage		Actions	Pourcentage		Actions	Pourcentage
La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers ⁴⁾⁶⁾	7 687 557	19,56 %	1 659 188	6 028 369	13,07 %	841 275	5 187 094	11,24 %
Peter Brown	2 318 926	5,90 %	115 947	2 202 979	4,78 %	57 974	2 145 005	4,65 %
Michael Greenwood	1 800 045	4,58 %	90 003	1 710 042	3,71 %	45 002	1 665 040	3,61 %
Dennis Burdett	1 296 579	3,30 %	64 829	1 231 750	2,67 %	32 415	1 199 335	2,60 %
James Pattison	637 566	1,62 %	31 879	605 687	1,31 %	15 940	589 747	1,28 %
Autres actionnaires vendeurs en tant que groupe ⁵⁾⁶⁾	19 298 976	49,11 %	964 984	18 333 992	39,74 %	470 809	17 863 183	38,72 %

- 1) Le pourcentage renvoie au pourcentage d'actions ordinaires émises et en circulation de la Société.
- 2) Compte non tenu de la levée de l'option pour répartitions excédentaires.
- 3) Compte tenu de la levée de l'option pour répartitions excédentaires et en prenant pour hypothèse sa levée intégrale.
- 4) Filiale de Manuvie.
- 5) Un total de 91 employés dont aucun n'est administrateur ou dirigeant de la Société.
- 6) Les titres échangés dans le cadre de la réorganisation contre les actions ordinaires vendues par Manuvie ont tous été achetés par cette dernière le 10 juillet 2002. Des actions ordinaires vendues par des « autres actionnaires vendeurs », l'équivalent de 65 953 actions ordinaires a été acheté à diverses dates au cours des 12 mois précédant la date du présent prospectus moyennant un coût global de 204 588 \$, soit un coût moyen correspondant à 3,10 \$ l'action ordinaire et l'équivalent de 42 689 actions ordinaires a été acheté à diverses dates entre le 23 juin 2002 et le 22 juin 2003 moyennant un coût global de 65 953 \$. Toutes les autres actions ordinaires vendues ont été acquises soit au moment de la conversion des débetures de 2006 en vertu de la réorganisation soit avant le 23 juin 2002. Voir « Réorganisation ».

STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉE ET DETTE

Le tableau suivant présente la structure du capital consolidée de la Société compte tenu i) de la réorganisation et ii) de la réorganisation et du placement. Pour des détails sur la structure du capital consolidée de la Société avant la réorganisation, se reporter à la rubrique « Réorganisation ».

Type de titre	Montant autorisé	En circulation, compte tenu de la réorganisation	En circulation, compte tenu de la réorganisation et du placement
Actions ordinaires	Nombre illimité	86 709 000 \$ (39 300 000 actions)	150 684 000 \$ ¹⁾ (46 129 268 actions)
Actions privilégiées	Nombre illimité	— \$ (aucune action)	— \$ (aucune action)

1) Déduction faite de 5,75 % en honoraires versés aux preneurs fermes et des frais de placement.

Canaccord emprunte de l'argent de temps à autre surtout pour faciliter le processus de règlement des titres. À cette fin, Canaccord a arrangé diverses facilités de crédit avec des banques du Canada et des États-Unis pour un maximum total de 308 millions de dollars. Ces emprunts remboursables à vue, ces lettres de crédit et ces facilités de découvert d'un jour sont garantis par des titres non réglés ou des titres détenus par Canaccord. Les montants retirés sur ces facilités de crédit varient d'un jour à l'autre.

Une facilité d'emprunt subordonné fournie à Canaccord par une banque à charte canadienne pour un montant de 10 millions de dollars sera remboursée avec le produit net du placement. Se reporter à la rubrique « Emploi du produit ».

Les débetures convertibles émises et en circulation pour un montant de 20,4 millions de dollars seront converties en capital social dans le cadre de la réorganisation qui sera réalisée avant la clôture du placement, Se reporter à la rubrique « Réorganisation ».

Les effets à payer pour un montant de 28,8 millions de dollars sont sans recours à l'égard de Canaccord et sont égaux aux effets à recevoir qui sont donnés en garantie pour les effets à payer. Se reporter à la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement — Effets à payer et effets à recevoir » dans le rapport de gestion.

OPTIONS D'ACHAT DE TITRES

La Société est dotée d'un régime d'options d'achat d'actions (le « régime d'options d'achat d'actions ») aux termes duquel elle peut octroyer des options d'achat d'actions ordinaires à des administrateurs, des membres de la direction, des employés et des expert-conseils de Canaccord. Le régime d'options d'achat d'actions est conçu pour promouvoir les intérêts de Canaccord en encourageant les administrateurs, membres de la direction, employés et expert-conseils à détenir une participation dans le capital-actions de la Société grâce à l'acquisition d'actions ordinaires. Le conseil d'administration peut octroyer des options d'achat d'actions ordinaires à l'occasion à un prix de levée qu'il fixe; ce prix ne peut être inférieur aux exigences formulées par une autorité de réglementation applicable.

Le nombre d'actions ordinaires qui sont susceptibles d'émission en vertu des options octroyées aux termes du régime d'options d'achat d'actions sera fixé, à la clôture du placement, à 4 612 927 actions ordinaires, soit 10 % des actions ordinaires en circulation compte tenu du placement. Le nombre maximal d'actions ordinaires pouvant être émis à une seule personne aux termes du régime d'options d'achat d'actions correspond à 5 % des actions ordinaires en circulation au moment de l'octroi. Les options octroyées aux termes du régime d'options d'achat d'actions ne peuvent être cédées que de la façon qui y est prévue et elles doivent être levées au plus tard 10 ans après la date de l'octroi ou toute période inférieure établie par le conseil d'administration et approuvée par une autorité de réglementation applicable.

Aucune option d'achat de titres de la Société n'est en cours de validité et la Société n'entend pas octroyer d'options à la clôture du placement ou avant celle-ci.

Le régime d'options d'achat d'actions prévoit également des droits à la plus-value des actions sous réserve de la mise en vigueur de ces dispositions par le conseil d'administration. Si ces droits sont mis en œuvre, le titulaire d'une option aurait le droit de choisir de mettre fin à son option, en tout ou en partie, et, au lieu d'acheter les actions ordinaires auxquelles se rapporte l'option ayant pris fin, de recevoir le nombre d'actions ordinaires qui, après multiplication par la valeur par action des actions ordinaires, donne une valeur globale correspondant au produit du nombre de ces actions ordinaires multiplié par la différence entre la valeur par action et le prix de levée par action de ces actions ordinaires.

VENTES ANTÉRIEURES

Pendant les 12 mois précédant la date du présent prospectus, la Société n'a pas vendu d'actions ordinaires. Cependant, entre le 1^{er} avril 2003 et la date du présent prospectus, la Société a vendu ou réparti des actions ordinaires de catégorie B non émises, qui représentent (après la réorganisation) 2 055 616 actions ordinaires à un prix moyen de 3,66 \$ l'action ordinaire. La vente des actions ordinaires de catégorie B non émises ne comprend pas les actions ordinaires de catégorie B remises à la Société par les actionnaires qui se retirent et acquises par la suite par des employés de la Société.

TITRES BLOQUÉS

Les modalités du plan d'arrangement dont il est question à la rubrique « Réorganisation » prévoient que toutes les actions ordinaires émises avant la clôture du placement seront bloquées :

- à l'égard des actions ordinaires détenues par un actionnaire, autre que Manuvie, qui détient immédiatement avant la clôture du placement au moins 50 000 actions ordinaires, les actions qui ne sont pas vendues dans le cadre du placement secondaire seront bloquées et (sous réserve d'une libération antérieure dans des circonstances restreintes avec le consentement des administrateurs de la Société) libérées par tranches de 25 % aux premier, deuxième, troisième et quatrième anniversaires de la clôture du placement;

- à l'égard des actions ordinaires détenues par un actionnaire qui détient, immédiatement avant la clôture du placement, moins de 50 000 actions ordinaires, ces actions ordinaires seront bloquées et libérées 180 jours après la clôture du placement, sous réserve d'une libération antérieure dans des circonstances restreintes;
- à l'égard des actions ordinaires détenues par Manuvie après la clôture du placement, les actions qui ne sont pas vendues dans le cadre du placement secondaire seront bloquées et libérées 180 jours après la clôture du placement, sous réserve d'une libération antérieure dans des circonstances restreintes.

Les Services aux investisseurs Computershare inc. détiendront les certificats représentant les actions ordinaires bloquées.

À la clôture du placement et dans l'hypothèse où l'option pour répartitions excédentaires n'est pas levée, les actions ordinaires seront détenues selon les catégories de blocage suivantes :

	Nombre d'actions ordinaires
Porteurs de 50 000 actions ou plus	26 211 664
Porteurs de moins de 50 000 actions	4 133 137
Manuvie	6 028 369

RÉMUNÉRATION DE LA HAUTE DIRECTION

Le tableau suivant présente des renseignements sur la rémunération des « membres de la haute direction visés ». On entend par « membres de la haute direction visés », le chef de la direction de la Société et chacun des quatre membres de la haute direction les mieux rémunérés (autre que le chef de la direction) du groupe Canaccord, si ces membres de la haute direction ont touché un salaire annuel, une prime et une rémunération variable de plus de 100 000 \$ au cours des quatre exercices terminés le 31 mars 2004.

Tableau sommaire de la rémunération

	Exercice	Rémunération annuelle			Toute autre rémunération (\$)
		Salaire (\$)	Rémunération variable ¹⁾ (\$)	Autre rémunération annuelle (\$)	
Peter Brown	2004	210 000	3 390 843	—	—
Président du conseil et chef de la direction de la Société	2003	94 500	537 096	—	—
	2002	149 188	507 179	—	—
	2001	210 000	1 546 343	—	—
Michael Greenwood	2004	210 000	3 249 197	—	—
Président et chef de l'exploitation de la Société	2003	170 000	352 253	—	—
	2002	183 792	385 557	—	—
	2001	210 000	1 250 481	—	—
Jens Mayer	2004	—	3 083 500	—	—
Vice-président à la direction de La Corporation Canaccord Capital	2003	—	920 588	—	—
	2002	—	407 372	—	—
	2001	—	344 243	—	—
Timothy Hoare	2004	168 000	8 260 124	—	—
Président du conseil et chef de la direction de Canaccord Capital (Europe) Limited	2003	167 776	1 472 359	—	—
	2002	156 989	2 176 641	—	—
	2001	155 722	2 464 000	—	—
Paul Reynolds	2004	168 000	8 458 802	—	—
Président et chef de l'exploitation de Canaccord Capital (Europe) Limited	2003	167 776	1 583 255	—	—
	2002	156 989	2 093 205	—	—
	2001	155 722	2 703 627	—	—

1) Ces montants représentent une rémunération variable et d'intéressement.

Rémunération des administrateurs

Les administrateurs qui ne sont pas des membres de la haute direction touchent des honoraires annuels de 25 000 \$. En outre, les administrateurs qui ne sont pas des membres de la haute direction reçoivent des jetons de présence de 1 000 \$ par réunion du conseil ou d'un comité à laquelle ils assistent. L'administrateur principal non membre de la haute direction touche une somme supplémentaire de 25 000 \$ par année. Le président du comité de vérification reçoit 10 000 \$ par année et le président des autres comités touche 5 000 \$ par année.

Assurance et indemnisation

Les administrateurs et les membres de la direction de la Société ainsi que les administrateurs et les membres de la direction des membres de son groupe sont protégés par une police d'assurance des administrateurs et des dirigeants prévoyant une limite globale de responsabilité de 25 millions de dollars.

De même, les statuts de la Société prévoient l'indemnisation obligatoire de ses administrateurs actuels et de ses anciens administrateurs de toute responsabilité et des dépens à l'égard d'une action ou d'une poursuite intentée contre eux relativement à l'exécution de leurs tâches ou à l'accomplissement de leur mandat, pour la Société ou un membre de son groupe, sous réserve de certaines limites habituelles.

MODE DE PLACEMENT

La Société, les actionnaires vendeurs et les preneurs fermes ont conclu une convention de prise ferme (la « convention de prise ferme ») en date du 23 juin 2004. Aux termes de la convention de prise ferme et sous réserve de ses modalités, la Société et les actionnaires vendeurs se sont engagés à vendre et les preneurs fermes se sont engagés à acheter à la clôture du placement la totalité absolue des actions ordinaires offertes au prix de 10,25 \$ l'action ordinaire, soit une rémunération globale de 69 999 997 \$ pour la Société et de 30 000 008 \$ pour les actionnaires vendeurs, payable sur remise des actions ordinaires. En contrepartie des services dispensés dans le cadre du placement, la Société et les actionnaires vendeurs se sont engagés à verser aux preneurs fermes une rémunération de 0,59 \$ l'action ordinaire vendue. Le prix d'offre des actions ordinaires a été établi par voie de négociation entre la Société, les actionnaires vendeurs et les preneurs fermes.

Les obligations des preneurs fermes issues de la convention de prise ferme peuvent être résiliées à leur gré en fonction de leur appréciation des marchés des capitaux et à la survenance de certains événements précis. Toutefois, les preneurs fermes sont conjointement tenus de prendre livraison de toutes les actions ordinaires et d'en régler le prix si l'une quelconque de ces actions ordinaires est achetée aux termes de la convention de prise ferme.

Les souscriptions d'actions ordinaires seront reçues sous réserve du droit de les rejeter ou de les répartir en totalité ou en partie et du droit de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis.

Les actionnaires vendeurs ont octroyé aux preneurs fermes l'option pour répartitions excédentaires, qui peut être levée pendant une période de 30 jours suivant la date de clôture du placement, pour acheter au plus 1 463 415 actions ordinaires supplémentaires au prix de 10,25 \$ l'action ordinaire, payable au comptant sur remise des actions ordinaires supplémentaires et représentant à hauteur de 15 % des actions ordinaires vendues dans le cadre du placement. L'option pour répartitions excédentaires peut être levée en totalité ou en partie uniquement en vue de pourvoir aux répartitions excédentaires, s'il en est, faites par les preneurs fermes dans le cadre du placement et à des fins de stabilisation du marché. Le présent prospectus permet l'octroi de l'option pour répartitions excédentaires ainsi que le placement des actions ordinaires à la levée de cette option. Les preneurs fermes toucheront des honoraires de 0,59 \$ l'action ordinaire supplémentaire acquise aux termes de l'option pour répartitions excédentaires.

Pendant la période se terminant le 180^e jour suivant la clôture du placement, la Société ne pourra, et elle fera en sorte que ses filiales ne pourront, sans obtenir le consentement écrit préalable de Marchés mondiaux CIBC inc., pour le compte des preneurs fermes, consentement qui ne peut être refusé sans motif valable, offrir, émettre, autoriser le placement ou l'émission ou accepter d'émettre ou d'offrir d'actions de son capital ou de titres convertibles en actions de son capital ou échangeables contre celles-ci, exception faite de l'émission d'actions ordinaires, d'options d'achat d'actions ou d'autres droits aux termes du régime d'options de la Société. Aux termes du plan d'arrangement dont il est question à la rubrique « Réorganisation », les actions ordinaires émises aux actionnaires existants sont assujetties à des restrictions en matière de blocage. La Société s'est également engagée à ne pas consentir à ce que ses actionnaires existants, y compris les actionnaires vendeurs, vendent ou acceptent de vendre des titres de participation de la Société ou d'autres titres convertibles en titres de participation qu'ils détiennent sans obtenir le consentement préalable de Marchés mondiaux CIBC inc., pour le compte des preneurs fermes, pendant une période de 180 jours suivant la clôture du placement. Voir « Titres bloqués ».

Les actions ordinaires n'ont pas été ni ne seront enregistrées en vertu de la loi des États-Unis intitulée *Securities Act of 1933* (la « Loi de 1933 ») ou des lois sur les valeurs mobilières d'un État. Par conséquent, les actions ordinaires ne peuvent être offertes ni vendues aux États-Unis (au sens du Règlement S pris en application de la Loi de 1933), sauf dans le cadre d'opérations exonérées des exigences d'enregistrement énoncées dans la Loi de 1933. Cependant, la convention de prise ferme permet aux preneurs fermes d'offrir de nouveau et de revendre les actions ordinaires qu'ils achètent aux termes de cette convention à des « acheteurs institutionnels admissibles » (*qualified institutional buyers*) des États-Unis, à condition que les nouvelles offres et les ventes ne soient effectuées que conformément à la Règle 144A prise en application de la Loi de 1933. Toutes les ventes d'actions ordinaires aux États-Unis seront effectuées par des courtiers inscrits américains. De plus, la convention de prise ferme stipule que les preneurs fermes ne peuvent prendre de mesures qui feraient en sorte que les règles refuge prévues par le Règlement S des lois sur les valeurs mobilières fédérales des États-Unis ne soient pas disponibles dans le cadre du placement et de la vente des actions ordinaires. Le Règlement S prévoit une dispense des exigences d'enregistrement des lois sur les valeurs mobilières fédérales des États-Unis relativement à la première offre et vente de ces actions. En outre, jusqu'à 40 jours après le début du placement, toute offre ou vente d'actions ordinaires effectuée aux États-Unis par un courtier (qu'il participe ou

non au placement visé par les présentes) peut contrevenir aux exigences d'enregistrement énoncées dans la Loi de 1933 si elle est effectuée autrement qu'aux termes d'une dispense prévue par cette loi.

Conformément aux instructions générales de la Commission de valeurs mobilières de l'Ontario et de l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier, les preneurs fermes ne peuvent, pendant la durée du placement, offrir d'acheter ni acheter des actions ordinaires. Cette restriction comporte certaines exceptions dans la mesure où l'offre d'achat ou l'achat n'est pas effectué dans le but de créer une activité réelle ou apparente sur les actions ordinaires ou d'en faire monter le cours. Ces exceptions comprennent une offre d'achat ou un achat permis aux termes des *Règles universelles d'intégrité du marché* concernant la stabilisation des cours et les activités de maintien passif du marché ainsi qu'une offre d'achat ou un achat fait pour un client ou pour son compte lorsque l'ordre n'a pas été sollicité pendant la durée du placement. Dans le cadre du placement, les preneurs fermes peuvent procéder à des répartitions excédentaires ou peuvent faire des opérations visant à fixer ou à stabiliser le cours des actions ordinaires à un niveau différent du cours qui serait autrement formé sur le marché libre. Ces opérations, si elles sont commencées, peuvent être interrompues à tout moment.

Il n'existe actuellement aucun marché pour les actions ordinaires et les acquéreurs peuvent ne pas pouvoir revendre les actions ordinaires achetées aux termes du présent prospectus. La TSX a approuvé conditionnellement l'inscription des actions ordinaires sous le symbole « CCI ». L'inscription est assujettie au respect par la Société de toutes les exigences de la TSX au plus tard le 15 septembre 2004, y compris le placement des actions ordinaires auprès d'un nombre minimal d'actionnaires membres du public.

FACTEURS DE RISQUE

Un placement dans les actions ordinaires comporte plusieurs risques, dont certains, y compris les risques relatifs au marché, à la liquidité, au crédit, à l'exploitation, à la législation et à la réglementation, pourraient être importants et sont inhérents aux activités de Canaccord. Les acquéreurs éventuels devraient examiner attentivement les renseignements présentés ci-dessous et ailleurs dans le présent prospectus avant d'acheter des actions ordinaires.

Risques inhérents au secteur des valeurs mobilières

De par sa nature, le secteur des valeurs mobilières comporte de nombreux risques importants, notamment lorsque les marchés sont volatiles ou peu liquides ou lorsqu'ils sont touchés par des périodes prolongées de croissance économique faible ou négative, y compris le risque de pertes découlant de la prise ferme ou de la propriété de titres, des opérations sur titres, du manquement d'une contrepartie à ses engagements, d'une fraude d'un client, d'erreurs, de l'inconduite ou d'une fraude d'un employé (y compris l'exécution par des négociateurs d'opérations non autorisées), des défaillances dans le traitement des opérations sur titres, le risque de poursuite, le risque de baisse des revenus au cours des périodes où la demande pour les premiers appels publics à l'épargne est faible ou au cours desquelles il y a peu d'activités sur les marchés secondaires et le risque de diminution des marges relativement à la négociation de titres.

Les scandales de nature financière survenus au cours des dernières années, y compris les opérations entre initiés, les méthodes comptables et les fausses déclarations aux actionnaires et au public faites par des émetteurs et des pratiques irrégulières effectuées par des établissements financiers ont influé sur la capacité et la volonté de collaboration de participants de prendre part à des opérations sur les marchés des capitaux et d'effectuer des opérations sur titres. Ces scandales et tout scandale futur pourront avoir un effet défavorable sur l'entreprise et les résultats d'exploitation de Canaccord même si elle n'y est pas mêlée.

Risques de diminution des revenus découlant de la conjoncture ainsi que des conditions politiques ou du marché

La diminution du nombre et de la taille d'appels publics à l'épargne ainsi que de fusions et d'acquisitions et le fléchissement d'opérations sur titres en raison de changements dans la conjoncture ou dans les conditions politiques ou du marché pourraient entraîner une baisse importante des revenus que Canaccord tire de la prestation de services à la clientèle privée et des activités liées aux marchés des capitaux. La quantité et la rentabilité de ces activités sont tributaires de bon nombre de facteurs ayant des répercussions à l'échelle nationale et à l'échelle internationale, y compris la conjoncture et les conditions politiques et du marché; le niveau et la volatilité des taux d'intérêt; les changements aux lois et aux règlements; l'exposition aux fluctuations du cours des devises; l'inflation; les rentrées et les sorties de fonds des fonds communs de placement et des fonds de retraite ainsi que la disponibilité du capital et du financement à court et à long termes.

Les récents scandales de nature financière dont il est question ci-dessus, notamment aux États-Unis, ont provoqué un sentiment d'insécurité et d'incertitude sur les marchés des capitaux et ont contribué au déclin des marchés des capitaux en 2002. En réaction à ces scandales, les organismes de réglementation des valeurs mobilières ont institué ou proposé des règlements qui prévoient des changements importants à l'égard de la régie d'entreprise et de l'obligation d'information. Dans la mesure où des sociétés fermées, afin d'éviter d'être assujetties à ces nouvelles exigences, choisissent de ne pas réaliser de premier appel public à l'épargne, les activités de prise ferme de Canaccord pourraient s'en ressentir. En outre, les nouvelles règles et propositions en matière de régie d'entreprise, conjuguées à l'incertitude économique, ont détourné l'attention de bon nombre de sociétés qui ont aussi délaissé les opérations sur les marchés des capitaux, y compris les financements. Cette situation, dont on ignore la durée, peut avoir une incidence défavorable sur les activités de Canaccord aussi longtemps qu'elle persistera.

Risques de modification des taux de change

Les résultats de la Société sont libellés en dollars canadiens. Une partie des activités de la Société est exploitée et libellée en livres Sterling et en dollars américains. Toute fluctuation de la valeur de la livre britannique et du dollar américain par rapport au dollar canadien peut entraîner des variations des produits d'exploitation et du revenu net de la Société libellés en dollars canadiens. Même si Canaccord gère son risque de change par une couverture périodique des règlements en attente libellés en devises étrangères, de telles procédures peuvent ne pas suffire et toute modification des valeurs des devises peut avoir une incidence importante sur l'entreprise, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

Risques de diminution des revenus découlant du repli du volume des opérations, des cours ou de la liquidité

Les revenus de Canaccord pourraient régresser si le volume des opérations, les cours ou la liquidité accusent un recul. Règle générale, un fléchissement du volume des opérations sur titres et de la liquidité du marché entraîne une diminution des revenus tirés des activités de négociation et des commissions. Le repli du niveau des cours des titres peut également provoquer un amoindrissement du volume des opérations de prise ferme et pourrait entraîner une diminution des revenus tirés des activités de financement des entreprises ainsi que des pertes découlant de la dépréciation de la valeur marchande des titres détenus dans des positions de négociation, de placement et de prise ferme, des honoraires versés par la clientèle privée et le retrait de fonds gérés. La chute marquée de la valeur marchande des titres peut également rendre les marchés non liquides et provoquer des manquements aux obligations des émetteurs et des contreparties, ce qui pourrait entraîner une augmentation du nombre de réclamations et de poursuites. Les revenus de Canaccord pourraient baisser et les opérations réalisées pour son propre compte et ses activités de tenue du marché pourraient se solder par des pertes sur de tels marchés.

Risques de diminution des revenus pendant des périodes de fléchissement des prix ou d'activités faibles sur les secteurs ou les marchés géographiques ciblés

Les revenus de Canaccord seront vraisemblablement moins élevés pendant des périodes de fléchissement des prix ou des périodes d'inactivité sur le marché des titres des sociétés oeuvrant dans les secteurs sur lesquels Canaccord se concentre. Les activités de Canaccord sont particulièrement tributaires de l'état du marché des placements de titres de participation effectués par des sociétés oeuvrant dans les secteurs minier, énergétique et de la technologie et de la biotechnologie. Par le passé, ces secteurs ont affiché une grande volatilité non seulement en ce qui a trait au nombre et à la taille des placements de titres de participation, mais aussi au volume des opérations et aux cours des titres nouvellement émis négociés sur le marché secondaire.

La croissance des revenus de Canaccord découle en grande partie du nombre et de la taille considérablement accrus des opérations prises fermes par des sociétés oeuvrant dans les secteurs visés par Canaccord et la progression connexe des opérations sur les titres de ces sociétés sur le marché secondaire. Les activités de prise ferme exercées dans les secteurs visés par Canaccord peuvent régresser pour plusieurs raisons, y compris pendant des périodes d'incertitude du marché découlant d'inquiétudes relatives à l'inflation, la hausse des taux d'intérêt et des questions connexes. Le rendement trimestriel d'une société ou d'un secteur d'activité qui est inférieur aux attentes d'un analyste ou des fluctuations des perspectives à long terme peuvent avoir des effets défavorables importants sur les activités de prise ferme et de courtage.

Les produits d'exploitation de Canaccord ont augmenté de plus de 100 % entre l'exercice 2003 et l'exercice 2004, dont une augmentation des produits tirés des services bancaires d'investissement provenant des activités européennes et

au Royaume-Uni de Canaccord, qui ont plus que triplé. Rien ne garantit que ce niveau de produits d'exploitation peut être maintenu.

Risques inhérents aux activités de prise ferme

La prise ferme comporte des risques financiers et des risques liés à la réglementation. Canaccord peut subir des pertes si elle est incapable de revendre les titres qu'elle s'est engagée à acheter ou si elle est forcée de liquider ces titres à un prix inférieur au prix d'achat convenu. En outre, Canaccord (y compris un co-chef de file) peut détenir des positions importantes dans des titres donnés. L'accroissement de la concurrence a fait fondre et devrait continuer à faire fondre les marges des prises fermes. Canaccord peut aussi s'exposer à des responsabilités importantes à l'égard de déclarations fausses ou trompeuses d'envergure ou des omissions dans les prospectus ou les autres communications relatifs aux titres pris ferme et elle peut s'exposer à des réclamations et des poursuites découlant de ces placements.

Dépendance envers la capacité de retenir et d'engager du personnel

L'entreprise de Canaccord repose sur les grandes compétences, souvent hautement spécialisées, de ses employés. L'établissement et la consolidation de relations avec des clients et des clients éventuels dépendent en partie de l'employé. Le maintien en poste de conseillers en placement, d'experts en services de financement de sociétés, en recherche, en vente et en négociation ainsi que du personnel de la gestion et l'administration est fondamentale pour Canaccord.

Il est arrivé que d'autres sociétés du secteur des valeurs mobilières aient perdu des conseillers en placement ainsi que du personnel de services de financement de sociétés, de recherche et de vente et de négociation. La concurrence entre les employeurs qui recherchent du personnel chevronné s'est intensifiée récemment, surtout parce que de nouvelles entreprises de courtage au détail, certaines entreprises de services financiers non liées au courtage et d'autres banques d'investissement ont ciblé ou augmenté leurs efforts dans certains des secteurs que Canaccord occupe. Bien que le roulement des professionnels de Canaccord n'ait jamais été très élevé, rien ne garantit qu'elle ne perdra pas des employés-clés en raison notamment de cette vive concurrence. La perte d'un courtier en valeurs mobilières ou d'un expert en services de financement de sociétés, en recherche ou en vente et en négociation, plus particulièrement d'un membre de la haute direction ou de tout autre professionnel d'expérience jouissant d'un réseau étendu de relations dans un secteur donné, pourra avoir un effet défavorable important sur les résultats d'exploitation de Canaccord.

Canaccord prévoit que ses effectifs grossiront. La concurrence pour s'adjoindre des employés possédant les compétences qu'elle recherche est vive, notamment pour les professionnels en services de financement de sociétés et en recherche, spécialisés dans les secteurs où s'intensifie l'activité de financement de sociétés ou de consultation. La concurrence pour l'embauche et la conservation des employés a récemment augmenté les coûts de rémunération de Canaccord et elle prévoit que cette tendance se poursuivra. Rien ne garantit que Canaccord sera en mesure de trouver un nombre suffisant de nouveaux employés possédant les compétences requises, et ce, en temps opportun et selon des modalités financières qu'elle juge acceptables. L'incapacité éventuelle de trouver de nouveaux employés pourrait avoir un effet défavorable important sur les résultats d'exploitation futurs.

Exception faite des conseillers en placement, Canaccord ne conclut habituellement pas de contrats d'emploi avec ses employés. Canaccord tente plutôt de conserver ses employés en leur offrant des primes au rendement et un milieu de travail favorable. Ces primes pourraient toutefois être insuffisantes par rapport à la concurrence accentuée que se livrent les entreprises pour engager des professionnels chevronnés dans le secteur des valeurs mobilières, particulièrement si la valeur des actions ordinaires de la Société baisse ou ne s'apprécie pas suffisamment pour constituer une source compétitive de rémunération partielle des professionnels.

Poursuites et responsabilité potentielle en vertu des lois sur les valeurs mobilières

Plusieurs volets des activités de Canaccord comportent des risques de responsabilité importants. Un preneur ferme s'expose à des responsabilités lourdes en vertu des lois sur les valeurs mobilières, d'autres lois et des décisions des tribunaux, y compris des décisions relatives à la responsabilité des preneurs fermes et aux limites de l'indemnisation des preneurs fermes par les émetteurs. Par exemple, une maison de courtage qui agit à titre de preneur ferme peut être tenue responsable des déclarations fausses ou trompeuses ou des omissions dans le prospectus relatif aux titres faisant l'objet du placement, ou des déclarations de ses analystes en valeurs mobilières ou d'autres membres de son personnel. Au cours des dernières années, un nombre croissant de poursuites ont été intentées dans le secteur des valeurs mobilières, y compris des recours collectifs visant à obtenir des dommages-intérêts élevés. Canaccord pourrait également faire l'objet de poursuites, y compris des poursuites non fondées. Comme Canaccord entend présenter une

défense vigoureuse contre de telles poursuites, elle pourrait devoir engager des frais juridiques importants. Toute décision défavorable rendue dans le cadre d'une poursuite éventuelle contre Canaccord pourrait avoir des répercussions importantes sur ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Les tribunaux et les autorités de réglementation imposent des normes de diligence plus rigoureuses relativement à la prestation de services par des courtiers en valeurs mobilières, leurs employés et leurs mandataires. Comme l'entreprise de Canaccord offre plus de produits dans les secteurs de la gestion du patrimoine et la gestion de portefeuille, un nombre croissant de clients délèguent un pouvoir discrétionnaire et l'autorité quant à leur actif et affaires financières à Canaccord ainsi qu'à ses employés et mandataires. Non seulement un nombre accru de clients utilisent des comptes discrétionnaires, mais le niveau de fonds placés dans ces comptes est également à la hausse. Si Canaccord ou ses employés ou mandataires ne satisfont pas à la norme de diligence pertinente ou n'exercent pas leur pouvoir discrétionnaire ou leur autorité d'une façon prudente et pertinente conformément aux normes reconnues, cela pourrait avoir des effets défavorables importants sur l'entreprise de Canaccord.

Les risques juridiques auxquels Canaccord est confrontée comprennent une responsabilité éventuelle en vertu des lois sur les valeurs mobilières ou découlant de litiges civils si ses conseillers en placement ou ses employés manquent aux exigences relatives au profil d'investissement de l'épargnant, font des déclarations fausses ou trompeuses à l'égard d'opérations sur titres, commettent de la fraude, font un usage abusif des fonds des clients ou contreviennent à une loi, une règle ou une exigence.

De par la nature de l'entreprise de Canaccord, on s'attend à ce que cette dernière soit assujettie à l'occasion à des plaintes ou à des réclamations de clients dans le cours normal de ses affaires. Rien ne garantit que ces réclamations ou plaintes ne seront pas importantes et que les règlements, octrois ou dépenses se rattachant à la défense préparée contre ces plaintes ou réclamations n'auront pas d'effets défavorables importants sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Canaccord.

Dépendance envers la disponibilité de capital

L'entreprise de Canaccord dépend de la disponibilité de financement suffisant et de capital réglementaire aux termes des exigences réglementaires applicables. Les engagements de prise ferme nécessitent une charge à l'égard du capital et, par conséquent, la capacité de Canaccord de prendre des engagements de prise ferme peut être limitée par son obligation d'observer la réglementation applicable sur le capital net à tout moment. D'autres activités relatives aux marchés des capitaux et aux services à la clientèle privée nécessitent également des charges au titre du capital pour les besoins de la réglementation. Bien que le produit tiré du présent placement, majoré du capital existant de Canaccord, doive lui conférer un capital suffisant lui permettant de satisfaire à ses besoins en capital, rien ne garantit qu'elle pourra continuer à disposer d'un capital de financement ou réglementaire à l'avenir selon des modalités qu'elle juge acceptables.

Risque de crédit et possibilité de pertes

Canaccord court le risque que des tiers qui lui doivent des sommes d'argent, des titres ou d'autres éléments d'actif ne respectent pas leurs obligations. Ces tiers incluent des contreparties, des clients, des agents de compensation, des bourses, des chambres de compensation et d'autres intermédiaires du secteur financier, ainsi que des émetteurs dont elle détient des titres. Ces tiers pourraient ne pas respecter leurs obligations en raison d'une faillite, d'un manque de liquidités, des problèmes d'exploitation ou d'autres facteurs.

Canaccord offre du financement à sa clientèle privée au moyen de prêts sur marge. Dans le cadre d'opérations sur marge, Canaccord consent un crédit quant à une tranche de la valeur marchande d'une opération sur titres dans le compte d'un client jusqu'à concurrence de certaines limites. Les prêts sur marge sont garantis par les titres dans le compte du client. Dans le cadre de ces activités de prêt, Canaccord est exposée à un risque de perte financière si le client manque à un appel de marge par suite d'une chute des cours des titres détenus en garantie et si Canaccord ne peut vendre les titres détenus en garantie à un prix couvrant l'encours du prêt.

Bien que Canaccord examine régulièrement le risque de crédit auquel elle est exposée à l'égard de certains clients, contreparties, secteurs, pays et régions dont le crédit pourrait, à son avis, être source d'inquiétudes, le risque de défaillance pourrait découler d'événements ou de circonstances difficiles à détecter, comme la fraude. Canaccord pourrait également ne pas obtenir tous les renseignements concernant le risque commercial inhérent à une contrepartie.

Fluctuations prononcées des résultats trimestriels

Canaccord a subi des pertes au cours de deux de ses cinq derniers exercices. Le revenu et les résultats d'exploitation de Canaccord peuvent fluctuer d'un trimestre ou d'un exercice à l'autre en raison de divers facteurs, y compris le nombre d'opérations de prise ferme réalisées, le nombre d'opérations de courtage institutionnel et de détail, les variations des dépenses liées à l'effectif, aux frais juridiques et à la mise sur pied de nouvelles entités opérationnelles. Les revenus de Canaccord tirés des opérations de prise ferme sont comptabilisés uniquement lorsque les titres faisant l'objet de la prise ferme commencent à être négociés. Par conséquent, le moment où Canaccord constate les revenus tirés d'une opération importante peut influencer considérablement sur ses résultats trimestriels. La structure de coûts de Canaccord vise actuellement à satisfaire la demande pour les opérations de financement de sociétés. Ainsi, malgré le caractère variable de la rémunération incitative, Canaccord pourrait subir des pertes si elle est incapable de modifier sa structure de coûts assez rapidement en cas de déclin de la demande pour ce type d'opérations. Notamment en raison des facteurs énoncés ci-dessus, rien ne garantit que Canaccord sera en mesure d'afficher une rentabilité soutenue d'un trimestre ou d'un exercice à l'autre.

Concurrence intense

Canaccord évolue dans le secteur hautement concurrentiel du courtage des valeurs mobilières et des services financiers. Les concurrents directs de Canaccord sont de grandes maisons de courtage du Canada, des États-Unis et du Royaume-Uni, des filiales en valeurs mobilières de grandes banques, d'importantes maisons régionales et des participants de moindre envergure dans des créneaux précis du marché. Bien d'autres sociétés possèdent un effectif plus nombreux et des ressources financières plus importantes que celles de Canaccord. Ces concurrents compétitionnent directement avec Canaccord pour des clients privés, des clients des services de financement de sociétés, des conseillers en placement, des spécialistes et d'autres membres du personnel. Les concurrents de plus grande envergure sont capables d'annoncer leurs produits et services à l'échelle nationale ou régionale et pourraient disposer d'un plus grand nombre de débouchés diversifiés pour leurs produits, y compris la distribution au détail. Les maisons de courtage à commissions réduites déploient des efforts de vente soutenus sur le plan des prix et de la promotion. De plus, certains concurrents sont dans le domaine des services de financement de sociétés depuis bien plus longtemps que Canaccord et peuvent par conséquent jouir d'un certain avantage sur le plan de l'accès aux occasions d'affaires et au capital. Cette concurrence pourrait avoir un effet défavorable important sur les résultats d'exploitation de Canaccord ainsi que sur sa capacité d'attirer et de conserver des personnes jouissant de grandes compétences. Rien ne garantit que Canaccord réussira à faire concurrence efficacement. Canaccord est d'avis que certaines occasions de croissance les plus importantes se présenteront à l'extérieur du Canada. Pour tirer parti de ces occasions, Canaccord devrait faire concurrence à des établissements financiers exerçant des activités sur les marchés internationaux, notamment au Royaume-Uni. Certains de ces établissements sont de taille supérieure à Canaccord, ils jouissent d'une meilleure capitalisation boursière, ils bénéficient d'une meilleure présence locale et ils évoluent sur ces marchés depuis plus longtemps que Canaccord.

Réglementation

Le commerce des valeurs mobilières est assujéti à une abondante réglementation au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni et ailleurs dans le monde. L'observation de nombre de ces règles comporte pour Canaccord beaucoup de risques, surtout dans les domaines où la réglementation est susceptible d'interprétation. Lorsqu'il y a infraction à la réglementation, les organismes de réglementation des valeurs mobilières, l'ACCOVAM et les autres autorités sont habilités à instituer des procédures administratives ou judiciaires pouvant donner lieu à la censure, des amendes, des sanctions civiles, une ordonnance d'interdiction, la radiation de l'inscription ou la suspension du courtier ou du conseiller en placement défaillant, la perte du statut de nomad ou de conseiller ou encore la suspension et l'expulsion des membres de la direction ou des employés du courtier en valeurs mobilières, ou à d'autres conséquences négatives. L'imposition de telles pénalités ou ordonnances pourrait avoir des répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Canaccord.

Le cadre réglementaire dans lequel Canaccord évolue est susceptible d'être modifié. À l'heure actuelle, les courtiers en valeurs mobilières sont assujétiés à des examens réglementaires de plus en plus rigoureux qui ont fait naître, notamment, une sensibilité accrue aux interactions entre les analyses de recherche et les services de financement de sociétés des courtiers. Par conséquent, les organismes de réglementation ont modifié ou se proposent de modifier les exigences relatives à la recherche. L'entrée en vigueur ou la révision de dispositions législatives ou réglementaires ou

de règles émanant des autorités en valeurs mobilières du Canada, du Royaume-Uni ou des États-Unis pourrait avoir un effet défavorable sur Canaccord.

Les examens rigoureux qui ont cours dans le secteur pourraient raisonnablement mener à une interprétation et à une application de plus en plus sévères des lois et des règles en vigueur. Une fois de plus, le changement d'interprétation et d'application des lois et des règles en vigueur que peuvent imposer les autorités en valeurs mobilières du Canada, du Royaume-Uni et des États-Unis pourraient avoir un effet défavorable sur Canaccord.

L'ajout de réglementation, la modification des lois et règles en vigueur ou les changements d'interprétation et d'application des lois et règles en vigueur influent directement sur le mode d'exploitation et la rentabilité des maisons de courtage. Canaccord ne peut prévoir les effets de tels changements. De plus, les activités de Canaccord pourraient subir l'impact non seulement de la réglementation qui s'applique à sa société en tant qu'intermédiaire du marché des capitaux, mais aussi dans la réglementation d'application générale. Par exemple, le volume des activités de financement de sociétés et d'investissement pour compte de Canaccord au cours d'une période donnée est tributaire, entre autres, de la législation fiscale en vigueur et projetée, de la politique en matière de concurrence et d'autres politiques et règlements gouvernementaux, notamment la politique sur les taux d'intérêt de la Banque du Canada ou du conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale américaine, ainsi que des changements d'interprétation ou d'application des lois et règles en vigueur touchant le monde des affaires et des finances. Le niveau de l'activité commerciale et financière de chacun des secteurs dans lequel Canaccord évolue peut être influencé non seulement par la législation et la réglementation d'application générale mais aussi par celles qui sont propres à chacun de ces secteurs.

La capacité de Canaccord d'observer toutes les lois et tous les règlements applicables est tributaire de la création, de la mise en œuvre et de la conservation de systèmes, de politiques et de procédures d'observation efficaces et sur sa capacité de recruter et de conserver du personnel compétent à cet égard.

Gestion de la croissance

Au cours des dernières années, Canaccord a connu une croissance importante au chapitre des activités, y compris le nombre d'employés. Cette croissance a nécessité, et continuera de nécessiter, des investissements accrus dans le personnel de gestion, les systèmes et les contrôles financiers et de gestion, ainsi que dans les installations, ce qui, en l'absence d'une croissance soutenue du bénéfice, entraînerait une baisse de ces marges d'exploitation par rapport au niveau actuel. En outre, comme c'est souvent le cas dans le secteur des valeurs mobilières, Canaccord est et continuera d'être tributaire dans une large mesure de l'exploitation efficace et fiable de ses systèmes de communications et de formation. Canaccord estime que sa croissance actuelle et future nécessitera la mise en place de systèmes de communications et d'information nouveaux et améliorés ainsi que la formation de son personnel en vue de l'exploitation de ces systèmes. Toute difficulté ou tout délai important attribuable à la mise en place ou à l'exploitation des systèmes existants ou nouveaux ou à la formation du personnel pourrait avoir une incidence défavorable sur sa capacité de gérer la croissance.

Dans le cadre de sa stratégie commerciale, Canaccord peut acquérir des éléments d'actif ou des entreprises supplémentaires ayant principalement trait à ses activités actuelles ou qui les complètent. Ces acquisitions comportent certains risques, dont l'exposition à des obligations inconnues des sociétés acquises, des coûts et des frais d'acquisition plus élevés que prévu, des difficultés découlant de l'intégration des activités et du personnel des sociétés acquises et des dépenses connexes, l'interruption des activités courantes, le détournement du temps et de l'attention de la direction et une dilution possible pour les actionnaires. Canaccord peut ne pas réussir à surmonter ces obstacles et les autres problèmes liés à des acquisitions, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur son entreprise.

Dépendance envers des systèmes

L'entreprise de Canaccord est hautement tributaire des systèmes de communications et d'information. Toute défaillance ou interruption de ses systèmes, ou de ceux de tiers dont des fournisseurs de services, des chambres de compensation et des bourses, pourrait occasionner des délais ainsi que d'autres problèmes au chapitre des activités de vente, de négociation, de compensation, de règlement et d'autres services aux clients, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation de Canaccord. Rien ne garantit que cette dernière pourra éviter de telles défaillances ou interruptions des systèmes, y compris celles causées par des tremblements de terre, des incendies ou d'autres désastres naturels, des pannes d'électricité ou de systèmes de télécommunications, des cas fortuits, des actes de guerre ou de terrorisme ou autres, ni que ses procédures de secours et sa capacité en cas de tels défauts et interruptions seront adéquates. Bien que Canaccord soit dotée de procédures de sauvegarde et de redondance,

de capacité excédentaire et de plans de continuité des opérations, rien ne garantit que ces procédures et plans suffiront ou seront pertinents en cas d'une défaillance ou d'une catastrophe et, par conséquent, un tel événement pourrait avoir un effet défavorable important sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Canaccord.

Politiques et procédures de gestion des risques

Les activités sur les marchés des capitaux comportent des incertitudes et des risques. En tant que participant actif sur les marchés des capitaux canadiens et internationaux, Canaccord est exposée à des risques qui pourraient donner lieu à des pertes financières. Les principaux risques auxquels Canaccord s'expose ont trait aux risques du marché, aux risques de crédit, aux risques d'exploitation et aux risques juridiques. Par conséquent, la gestion des risques et le contrôle de l'équilibre entre le risque et le rendement sont des éléments cruciaux pour maintenir la stabilité financière et la rentabilité de Canaccord.

Le risque du marché s'entend du risque de fluctuation des cours, des niveaux des taux d'intérêt, des indices, de la liquidité et d'autres facteurs du marché qui entraîneront des pertes. Canaccord est exposée au risque de variation du cours des actions, au risque de liquidité et au risque de volatilité en raison des activités de négociation pour compte relatives à des titres de participation. En outre, Canaccord est exposée à des risques de taux d'intérêt en raison de ses activités de négociation pour compte sur des valeurs à revenu fixe.

Le risque d'exploitation s'entend du risque de pertes financières découlant des activités de Canaccord, y compris l'exécution et le traitement incorrects ou non autorisés d'opérations, de défaillance des systèmes d'exploitation de Canaccord, des insuffisances ou manquements aux procédures ou systèmes de contrôle de Canaccord ou des défaillances technologiques.

Rien ne garantit que les politiques et procédures que Canaccord a adoptées pour atténuer son exposition au risque du marché et au risque d'exploitation seront efficaces. Des événements et des changements imprévus de la conjoncture peuvent donner lieu à des perturbations du marché et à des fluctuations prononcées ou rapides imprévues des cours et des conditions du marché qui peuvent avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, les perspectives financières et la stabilité de Canaccord.

Les politiques et procédures de gestion des risques de Canaccord reposent sur le comportement passé du marché et sont tributaires de l'évaluation de certains renseignements ayant trait aux marchés, aux clients et à d'autres questions. Cependant, il peut y avoir des situations où ces procédures et méthodes ne pourraient pas prévoir adéquatement les risques futurs ou où l'exposition peut être considérablement plus élevée que ce que les mesures passées indiquent. Par conséquent, rien ne garantit que les politiques, systèmes et procédures de gestion des risques de Canaccord suffiront pour prévenir une perte financière importante.

Inconduite d'employés

Il y a eu plusieurs cas très publicisés de fraude ou d'inconduite d'employés dans le secteur des services financiers aux cours des dernières années, et Canaccord s'expose à ce risque. Canaccord pourrait notamment, par suite d'inconduite d'employés, être liée à des opérations qui dépassent les limites autorisées ou qui comportent des risques inacceptables ou elle pourrait ne pas avoir connaissance d'activités non autorisées ou infructueuses qui, dans l'un ou l'autre cas, peuvent entraîner des risques ou des pertes inconnus ou non gérés. De même, l'inconduite des employés peut porter sur l'usage inapproprié de renseignements confidentiels, ce qui pourrait donner lieu à des sanctions prévues par règlement et à une atteinte sérieuse à la réputation de Canaccord. Il n'est pas toujours possible d'empêcher l'inconduite des employés et les mesures que Canaccord prend pour prévenir et déceler ces activités peuvent ne pas toujours être efficaces.

Restrictions sur la propriété et les transferts d'actions ordinaires

Les restrictions sur la propriété et les transferts d'actions ordinaires énoncées dans les statuts de la Société pour empêcher des changements de contrôle non autorisés sans obtenir le consentement des autorités de réglementation pourraient, dans certains cas, influencer sur la négociabilité et la liquidité des actions ordinaires.

Risques de contrôle

À la clôture du placement, les actionnaires existants qui sont des employés et des administrateurs seront propriétaires, dans l'ensemble, de 65,78 % des actions ordinaires (64,43 % si l'option pour répartitions excédentaires est levée intégralement). Si un nombre suffisant de ces actionnaires agissent ou votent ensemble, ils pourront exercer

une influence importante sur toute question qui nécessite l'approbation des actionnaires, y compris l'élection des administrateurs de la Société, les modifications à ses statuts, les fusions et les plans d'arrangement en vertu des lois canadiennes, les fusions et la vente d'une partie importante de ses actifs. Cela pourrait avoir pour effet d'empêcher la Société de conclure des transactions qui pourraient être au bénéfice des autres actionnaires. De plus, des tierces parties pourraient ne pas être intéressées à présenter une offre publique d'achat visant l'acquisition d'une partie ou de toutes les actions ordinaires en circulation de la Société. En outre, l'actionnaire le plus important sera la Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers, qui détient une tranche de 13,07 % des actions ordinaires (11,24 % si l'option pour répartitions excédentaires est levée intégralement). Tout changement marqué de ces participations par suite de la vente ou d'une autre aliénation, ou toute acquisition importante par d'autres, d'actions ordinaires sur le marché public ou dans le cadre d'opérations de gré à gré pourrait entraîner un changement de contrôle pouvant provoquer des modifications quant aux objectifs ou pratiques commerciaux, ce qui peut influencer sur la rentabilité de l'entreprise de Canaccord.

Actions ordinaires admissibles à des ventes futures

La vente d'un grand nombre des actions ordinaires sur le marché public, que ce soit par des acquéreurs qui prennent part au présent placement ou d'autres actionnaires, pourrait avoir une incidence défavorable sur le cours du marché des actions ordinaires, et pourrait nuire à la capacité future de la Société de réunir des capitaux au moyen d'un placement de titres de participation.

Immédiatement après la clôture du placement, 46 129 268 actions ordinaires seront en circulation, dont 9 756 098 seront librement négociables sur les marchés publics. Toutes les actions ordinaires en circulation immédiatement avant la clôture du placement, autres que les actions ordinaires à placer dans le cadre du placement secondaire et par suite de la levée de l'option pour répartitions excédentaires, seront assujetties à des restrictions en matière de blocage. Voir « Titres bloqués ».

Conflits d'intérêts éventuels

Les membres de la haute direction, les administrateurs et les employés de Canaccord peuvent, à l'occasion, investir dans des titres de sociétés fermées ou ouvertes ou dans des fonds de placement dans lesquels Canaccord, ou un membre de son groupe, investit ou pour lequel Canaccord exécute des mandats de financement de sociétés, publie de la recherche ou fait fonction de teneur de marché. Il y a certains risques que, en raison d'un tel placement, un administrateur, un membre de la direction ou un employé puisse prendre des mesures qui vont à l'encontre des intérêts supérieurs de Canaccord.

En outre, certains administrateurs de Canaccord font également fonction d'administrateurs d'autres sociétés oeuvrant dans une vaste gamme de secteurs; par conséquent, ces administrateurs pourraient être en situation de conflits d'intérêts.

Absence d'un marché antérieur pour les actions ordinaires et fluctuations des cours

Avant le placement, il n'existait aucun marché public pour la négociation des actions ordinaires de la Société, et rien ne garantit qu'un marché public actif sera créé ou, le cas échéant, qu'il sera maintenu après la clôture du placement. Le prix d'offre initial des actions ordinaires a été établi par voie de négociation entre la Société, les actionnaires vendeurs et les preneurs fermes, à la lumière de plusieurs facteurs. Certains facteurs, tels que la vente des actions ordinaires sur le marché par des actionnaires existants, la fluctuation des résultats d'exploitation de Canaccord ou ceux de ses concurrents, les conditions du marché pour des titres comparables et les conditions générales du marché d'autres sociétés oeuvrant dans le secteur des services de financement de sociétés ou d'autres secteurs dans lesquels Canaccord se concentre, pourraient faire fluctuer considérablement le cours de ses actions ordinaires. En outre, le marché des valeurs mobilières a connu des fluctuations prononcées au chapitre des cours et des volumes, ce qui a eu une incidence particulière sur les cours des titres de participation de sociétés et qui a rarement été lié au rendement d'exploitation de ces sociétés. Par conséquent, le cours des actions ordinaires pourrait fléchir même si les résultats d'exploitation et les perspectives de Canaccord demeurent les mêmes.

LITIGES

Dans le cours normal de ses affaires à titre de maison de courtage, Canaccord est partie à des litiges et fait fonction de défenderesse dans le cadre de diverses poursuites. Canaccord a inscrit des charges au titre de questions probables qui peuvent faire l'objet d'une estimation raisonnable. Bien que l'issue de ces poursuites reste à déterminer, selon

l'évaluation et l'analyse que la direction a menées à leur égard, l'issue définitive vraisemblable de ces poursuites n'aura, individuellement ou collectivement, pas d'effet important sur la situation financière de la Société. Les poursuites décrites ci-dessous ont été intentées contre Canaccord et bien que celle-ci nie les allégations et prévoit se défendre vigoureusement contre celles-ci, leur issue ne peut être déterminée avec certitude. Les montants réclamés dans le cadre de ces poursuites, ou qui pourraient potentiellement être réclamés, sont élevés. En conséquence, les poursuites sont décrites ci-dessous.

Recours collectifs contre Jitec

En 2002, deux poursuites ont été intentées devant la Cour supérieure du Québec à l'égard de Jitec Inc. (maintenant appelée Advantage Link Inc.) (« Jitec »). Les deux poursuites sont des recours collectifs dans le cadre desquels les demandeurs, qui étaient des actionnaires de Jitec, prétendent que le défendeur principal, soit Benoit Laliberté, président et chef de la direction de Jitec, a maintenu le volume et le cours des actions de Jitec à un niveau artificiellement élevé en diffusant de faux communiqués, en omettant de déposer des rapports de négociation et en faisant appel aux services d'un prête-nom qui a effectué des opérations sur les actions de Jitec par l'intermédiaire de Canaccord, de Marchés mondiaux CIBC inc. et de Leduc & Associés Valeurs Mobilières (Canada) Ltée. Chacune de ces maisons de courtage a été nommée comme défenderesse dans les recours. En outre, selon les poursuites, Canaccord a fait preuve de négligence dans l'exécution de certains contrôles préalables effectués dans le cadre de la prise de contrôle inversée de Jitec à l'égard d'Altavista Mines Inc. et du placement privé connexe de 9 millions de dollars dans le cadre duquel Canaccord a fait fonction de preneur ferme. Ce placement privé a été parachevé le 13 juillet 2000.

L'une des poursuites contre Jitec a été autorisée au titre de recours collectif. Une requête pour autorisation a été déposée dans le cadre de la deuxième poursuite, mais l'autorisation n'a pas encore été accordée. La portée des recours et la quantification des dommages-intérêts n'ont pas encore été fixées. Canaccord nie les allégations et entend continuer à se défendre vigoureusement contre ces réclamations.

Poursuite de Coastline Corporation

En 2002, Coastline Corporation, Forum Management Inc., George Georgiou, 742315 Ontario Limited faisant affaire sous la dénomination System 42, Andrew Zabransky, Walsten Aircraft Parts & Leasing Inc., 531197 Ontario Ltd. et Neil Walsten ont intenté une poursuite devant la Cour supérieure de justice de l'Ontario contre Canaccord, Valeurs mobilières Sprott Limitée et plusieurs autres défendeurs qui sont des particuliers. La poursuite découle des activités de négociation censément inopportunes exercées entre avril 2000 et novembre 2001 par deux anciens conseillers en placement de Sprott et, par la suite, de Canaccord. La réclamation a été présentée au titre de manquement aux devoirs fiduciaires, de bris de contrat, de négligence, de dol et de fausses déclarations de la part des deux conseillers en placement dans le cadre d'un stratagème frauduleux visant à soutenir certains émetteurs. Les réclamations contre Canaccord et Sprott comprennent notamment une réclamation pour défaut de supervision. Les dommages-intérêts réclamés dans la poursuite de Coastline s'établissent à quelque 27 millions de dollars. Selon l'analyse de la direction, la réclamation est frivole, non corroborée et non fondée. Canaccord entend continuer à se défendre vigoureusement contre cette réclamation.

Poursuites contre Pryde

John Pryde est un ancien conseiller en placement qui a travaillé auprès de Canaccord entre 1998 et 2001. M. Pryde aurait censément effectué des opérations non autorisées et inappropriées pour le compte de nombre de ses clients pendant cette période. Bon nombre de clients de M. Pryde ont présenté des réclamations contre celui-ci et Canaccord au titre de pertes découlant de ces présumées actions. Canaccord a mené une enquête complète à l'égard des activités de M. Pryde et a réglé, sans litige, la majorité des réclamations présentées par des clients qui n'étaient pas des associés de M. Pryde.

Depuis 2002, d'anciens clients de M. Pryde ont intenté six actions contre Canaccord devant la cour suprême de la Colombie-Britannique. Ces demandeurs réclament des dommages-intérêts au titre de la perte de capital de quelque 1,2 million de dollars dans l'ensemble ainsi qu'une somme non précisée au titre de dommages-intérêts exemplaires, de dommages-intérêts punitifs, de restitution des commissions versées à M. Pryde, d'intérêt et des dépens. Canaccord nie les allégations portées contre elle et entend continuer à se défendre vigoureusement contre ces réclamations. En outre, Canaccord a intenté une demande reconventionnelle contre certains des demandeurs alléguant que ceux-ci avaient connaissance des activités de M. Pryde et y ont pris part avec lui à leur avantage financier réciproque, au détriment de celui de Canaccord.

Réclamation de la part d'un ancien employé

Un ancien dirigeant, administrateur et actionnaire qui était également employé (l'« ancien employé ») de Canaccord a déposé une réclamation contre Canaccord. Au moment de la cessation de son emploi auprès de Canaccord en juillet 2001, l'ancien employé était propriétaire, directement et indirectement, de certaines actions de la Société (les « Actions »). Les Actions ont été rachetées en octobre 2001 moyennant environ 2,7 millions de dollars, payables avec intérêts en trois versements dont deux ont été effectués et dont le dernier n'est pas encore exigible. En décembre 2001, l'ancien employé a intenté une poursuite en Cour supérieure de justice de l'Ontario contre Canaccord réclamant, entre autres, des dommages-intérêts pour congédiement injustifié de 2 millions de dollars, sollicitant une ordonnance exigeant que Canaccord lui rachète ses actions moyennant environ 4,3 millions de dollars et recherchant d'autres dommages-intérêts et montants s'élevant globalement à 2,75 millions de dollars supplémentaires. Canaccord a réfuté ces prétentions et continuera à s'opposer vigoureusement à ces réclamations.

Dans une lettre expédiée après le dépôt du prospectus provisoire à l'égard du placement, l'ancien employé a indiqué qu'il a présentement l'intention de solliciter des dommages-intérêts pour congédiement injustifié de 4,5 millions de dollars (soit une augmentation de 2,5 millions de dollars par rapport à sa réclamation initiale) ainsi qu'une déclaration de la part du tribunal qu'il continue d'être propriétaire des Actions ou, subsidiairement, une ordonnance exigeant que Canaccord lui rachète les Actions moyennant leur juste valeur marchande, soit un montant indéterminé qui excède le montant déjà réclamé. L'ancien employé n'a fait valoir aucune réclamation quant à la propriété continue des Actions avant le dépôt du prospectus provisoire. Canaccord estime vexatoires les nouvelles réclamations de l'ancien employé et s'opposera à toute requête visant à modifier son plaidoyer.

Canaccord a déposé une demande reconventionnelle contre l'ancien employé en février 2002 à l'égard de pertes qui s'établissent maintenant à 4,5 millions de dollars, le tout majoré des intérêts, à l'égard d'une débenture dans une société fermée que Canaccord prétend avoir achetée en fonction de déclarations fausses et trompeuses faites par l'ancien employé. Voir « Rapport de gestion — Tendances observées au cours des cinq derniers exercices — Autres éléments — Frais de restructuration et autres frais ».

DIRIGEANTS ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

Aucun administrateur, membre de la direction ou actionnaire principal de la Société ni aucun membre de leur groupe ou personne qui leur est liée n'a eu de participation importante directe ou indirecte dans une opération ou une opération envisagée qui a influé, ou qui pourrait influencer, considérablement sur Canaccord pendant les trois années précédant la date du présent prospectus.

LIENS ENTRE LA SOCIÉTÉ ET CERTAINS PRENEURS FERMES

Dans le cadre du placement, la Société est considérée comme étant un « émetteur relié » et un « émetteur associé » à La Corporation Canaccord Capital en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables.

La décision de procéder au placement, et les modalités, la structure et le prix d'offre du placement, ont été établis par voie de négociation entre la Société, les actionnaires vendeurs et les preneurs fermes, Marchés mondiaux CIBC inc. ayant pris la direction des négociations et La Corporation Canaccord Capital n'ayant pas joué de rôle actif en sa qualité de preneur ferme. Marchés mondiaux CIBC inc. a fait fonction de « placeur indépendant » pour l'application des lois sur les valeurs mobilières applicables dans le cadre du placement, a participé activement à la structuration et à l'établissement du prix du placement et a dirigé les activités de vérification diligente connexes des preneurs fermes.

BMO Nesbitt Burns inc., l'un des preneurs fermes, est une filiale d'une banque à charte canadienne qui a consenti certaines facilités de prêt à Canaccord. Par conséquent, dans le cadre du placement, la Société peut être considérée comme étant un « émetteur associé » à BMO Nesbitt Burns inc. en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables. Au 18 juin 2004, l'encours à verser à cette banque à charte aux termes des facilités de prêt était constitué d'un prêt subordonné au montant de 10,0 millions de dollars et d'un montant global de 21,7 millions de dollars aux termes d'un prêt à vue au jour le jour, d'une lettre de crédit et de facilités de contrat de change qui ont été mis à la disposition de Canaccord par cette banque à charte. À la date du présent prospectus, Canaccord respecte les modalités des facilités de prêt. La Société affectera une partie du produit net tiré du placement au remboursement de la facilité de prêt subordonné consentie par cette banque à charte. Voir « Structure du capital consolidé et dette ».

RBC Dominion valeurs mobilières inc., l'un des preneurs fermes, est une filiale d'une banque à charte canadienne qui a consenti certaines facilités de prêt à Canaccord. Par conséquent, dans le cadre du placement, la Société peut être

considérée comme étant un « émetteur associé » à RBC Dominion valeurs mobilières inc. en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables. Au 18 juin 2004, l'encours à verser à cette banque à charte aux termes des facilités de prêt s'élevait à un montant global de 82,0 millions de dollars aux termes d'un prêt à vue au jour le jour et de facilités de contrat de change qui ont été mis à la disposition de Canaccord par cette banque à charte. À la date du présent prospectus, Canaccord respecte les modalités de facilités de prêt. Voir « Structure du capital consolidé et dette ».

ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT

De l'avis de Miller Thomson LLP, conseillers juridiques de la Société, et de McCarthy Tétrault s.r.l., conseillers juridiques des preneurs fermes, compte tenu de la législation en vigueur à la date du présent prospectus et sous réserve du respect des normes de placement sûr et des dispositions et restrictions générales en matière de placement des lois énumérées ci-dessous (et, s'il y a lieu, de leurs règlements d'application) et, dans certains cas, sous réserve du respect d'exigences supplémentaires relatives aux politiques, normes, procédures et objectifs de placement et, lorsque cela est applicable, sans qu'il soit besoin de recourir aux dispositions omnibus, l'achat des actions ordinaires ne sera pas, à la date de clôture, interdit par les lois suivantes :

- | | |
|--|---|
| la <i>Loi sur les sociétés d'assurances</i> (Canada); | la loi intitulée <i>Pension Benefits Act</i> |
| la <i>Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt</i> (Canada); | (Nouvelle-Écosse); |
| la <i>Loi sur les associations coopératives de crédit</i> | la loi intitulée <i>Trustee Act</i> (Nouvelle-Écosse); |
| (Canada); | la <i>Loi sur les régimes de retraite</i> (Ontario); |
| la <i>Loi de 1985 sur les normes de prestation de</i> | la <i>Loi sur les fiduciaires</i> (Ontario); |
| <i>pension</i> (Canada); | la <i>Loi sur les sociétés de prêt et de fiducie</i> (Ontario); |
| la loi intitulée <i>Loan and Trust Corporations Act</i> | la <i>Loi sur les assurances</i> (Québec) (pour un assureur, |
| (Alberta); | au sens de cette loi, constitué sous le régime des |
| la loi intitulée <i>Insurance Act</i> (Alberta); | lois du Québec, sauf les fonds de garantie, les |
| la loi intitulée <i>Employment Pension Plans Act</i> | fonds d'assurance et les sociétés mutuelles); |
| (Alberta); | la <i>Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés</i> |
| la loi intitulée <i>Alberta Heritage Savings Trust</i> | <i>d'épargne</i> (Québec) (pour une société de fiducie, au |
| <i>Fund Act</i> (Alberta); | sens de cette loi, qui investit ses propres fonds et |
| la loi intitulée <i>Pension Benefits Standards Act</i> | les fonds qu'elle reçoit en dépôt, et une société |
| (Colombie-Britannique); | d'épargne, au sens de cette loi, qui investit ses |
| la loi intitulée <i>Financial Institutions Act</i> | propres fonds); |
| (Colombie-Britannique); | la <i>Loi sur les régimes complémentaires de retraite</i> |
| la <i>Loi sur les assurances</i> (Manitoba); | (Québec); |
| la <i>Loi sur les fiduciaires</i> (Manitoba); | la loi intitulée <i>The Pension Benefits Act, 1992</i> |
| la <i>Loi sur les prestations de pension</i> (Manitoba); | (Saskatchewan). |

De l'avis de Miller Thomson LLP et de McCarthy Tétrault s.r.l., les actions ordinaires constitueront, lorsqu'elles seront inscrites, le cas échéant, des placements admissibles pour des fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite, des régimes enregistrés d'épargne-études et des régimes de participation différée aux bénéficiaires en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et du règlement pris en application de celle-ci et, selon des renseignements que la Société a fournis à la date de clôture, elles ne constitueront pas des « biens étrangers » pour l'application de la partie XI de cette loi.

VÉRIFICATEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES

Les vérificateurs de la Société sont Ernst & Young s.r.l., comptables agréés, 700 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1C7.

En outre, Canaccord a nommé Ellis Foster, comptables agréés, 1650 West 1st Avenue, Vancouver (Colombie-Britannique) V6J 1G1 pour procéder à la vérification requise par l'ACCOVAM.

Les Services aux investisseurs Computershare Inc. font fonction d'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres de la Société à leurs bureaux principaux à Vancouver (Colombie-Britannique) et à Toronto (Ontario).

CONTRATS IMPORTANTS

Exception faite des contrats conclus dans le cours normal des affaires, les seuls contrats que Canaccord a conclus ou pris en charge au cours des deux années précédant la date du présent prospectus et qui peuvent raisonnablement être considérés comme importants pour un épargnant éventuel est la convention de prise ferme dont il est question à la rubrique « Mode de placement ».

On peut examiner un exemplaire de cette convention pendant la durée du placement des titres visés par le présent prospectus et au cours des 30 jours qui suivent aux bureaux des avocats de Canaccord, soit Miller Thomson LLP, sis au 1000-840 Howe Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6Z 2M1.

INTÉRÊTS DES EXPERTS

Les questions énumérées à la rubrique « Admissibilité aux fins de placement » et certaines autres questions d'ordre juridique ayant trait aux actions ordinaires offertes par le présent prospectus seront examinées à la date de clôture du placement par Miller Thomson LLP, pour le compte de Canaccord, et par McCarthy Tétrault s.r.l., pour le compte des preneurs fermes. À la date du présent prospectus, les associés et autres avocats de chacun de ces cabinets, chacun en tant que groupe, sont propriétaires de moins de 1 % des actions ordinaires. M. John Zaozirny, un administrateur de la Société, fait aussi fonction de conseiller juridique auprès de McCarthy Tétrault s.r.l.

STRUCTURE DE L'ENTREPRISE

Canaccord Capital Inc. a été constituée le 14 février 1997 lorsqu'elle a déposé un mémoire et des statuts auprès du directeur du registre des sociétés (*Registrar of Companies*) de la Colombie-Britannique en vertu de la loi intitulée *Company Act* (Colombie-Britannique); elle est maintenue sous le régime de la loi intitulée *Business Corporations Act* (Colombie-Britannique). Le siège social de la Société est sis au 609 Granville Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1H2 et son bureau principal est sis au 1000 – 840 Howe Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6Z 2M1.

La Société est propriétaire, directement ou indirectement, des principales filiales d'exploitation suivantes :

<u>Dénomination de la filiale</u>	<u>Territoire de constitution</u>	<u>Activité principale</u>
La Corporation Canaccord Capital	Colombie-Britannique	Courtier en valeurs mobilières du Canada
Canaccord Capital (Europe) Limited	Angleterre et pays de Galles	Courtier en valeurs mobilières du Royaume-Uni
Canaccord Capital Corporation (U.S.A.), Inc.	Minnesota	Courtier des États-Unis oeuvrant dans le secteur de la négociation par les institutions
Canaccord International Ltd.	Barbade	Banque et courtier en valeurs mobilières à l'extérieur du Canada, des États-Unis et du Royaume-Uni

RÉORGANISATION

Au plus tard à la clôture du placement, la Société et ses actionnaires ont l'intention de parachever ou ont parachevé la réorganisation suivante (la « réorganisation ») :

1. **Changement de dénomination sociale et division des actions ordinaires** — À l'assemblée générale annuelle de la Société qui a eu lieu le 21 juin 2004, sa dénomination sociale a été changée de « Canaccord Holdings Ltd. » à « Canaccord Capital Inc. » et les actions ordinaires de catégorie B et de catégorie C de son capital-actions ont été divisées à raison d'une action avant la division pour deux après la division.
2. **Arrangement** — Le 22 juin 2004, la Société a obtenu une ordonnance de la Cour suprême de la Colombie-Britannique approuvant un arrangement (l'« arrangement »), qui prévoit la création d'actions ordinaires et d'une catégorie d'actions privilégiées. Les modalités de l'arrangement prévoient notamment 1) à l'égard de chaque débenture garantie convertible à 7 % émises en série échéant en novembre 2006 émises par la Société (les « débentures de 2006 »), son rachat intégral ou partiel ou son échange contre des actions ordinaires

à raison d'une action ordinaire par tranche de 2,57275 \$ de capital; 2) à l'égard de la débenture garantie convertible à 7 % échéant en juillet 2007 (la « débenture de 2007 ») que la Société a émise à la Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers, son rachat intégral ou partiel ou son échange contre des actions ordinaires à raison d'une action ordinaire par tranche de 2,9823 \$ de capital; 3) l'échange de chaque action ordinaire de catégorie B et de catégorie C après la division des actions contre une action ordinaire; et 4) l'échange de chaque action privilégiée de catégorie 4, série A de la Société contre 0,434782 action ordinaire. L'arrangement impose des restrictions de blocage à tous les porteurs d'actions ordinaires en circulation immédiatement avant la clôture du placement, comme il est indiqué à la rubrique « Titres bloqués ». Aucune action privilégiée n'est émise et en circulation. L'arrangement prendra effet à la clôture du placement.

Le tableau suivant fait état de la structure du capital consolidé de la Société compte tenu et compte non tenu de l'arrangement :

<u>Désignation des titres</u>	<u>Montant autorisé</u>	<u>En circulation au 31 mars 2004¹⁾</u>	<u>En circulation à la date du présent prospectus¹⁾</u>	<u>En circulation à la clôture du placement²⁾</u>
			(en milliers de dollars)	
Actions ordinaires	Illimité	— \$ (aucune action)	— \$ (aucune action)	150 684 \$ ³⁾ (46 129 268 actions)
Actions ordinaires de catégorie B après la division	20 000 000 000	51 292 \$ (26 751 482 actions)	56 139 \$ (28 029 002 actions)	— \$ (aucune action)
Actions ordinaires de catégorie C après la division	20 000 000 000	10 000 \$ (3 809 524 actions)	10 000 \$ (3 809 524 actions)	— \$ (aucune action)
Actions privilégiées de catégorie 4, série A	100 000 000	190 \$ (190 477 actions)	190 \$ (190 477 actions)	— \$ (aucune action)
Débenture de 2007	10 000 \$	10 000 \$	10 000 \$	— \$
Débentures de 2006	10 377 \$	10 377 \$	10 377 \$	— \$

- Mis à jour pour refléter la division des actions ordinaires de catégorie B et de catégorie C qui aura lieu à l'assemblée générale annuelle de la Société le 21 juin 2004.
- Repose sur l'hypothèse que la débenture de 2007 et les débentures de 2006 ne seront pas rachetées en totalité ou en partie et que leur capital intégral sera échangé contre des actions ordinaires.
- Comprend toutes les actions ordinaires émises par suite des échanges prévus par l'arrangement.

Le tableau suivant présente des renseignements relatifs aux titres de la Société convertibles en actions compte non tenu de la réorganisation. Tous les titres convertibles ont été émis lorsqu'il n'existait aucun marché public pour les titres de la Société et, en conséquence, la valeur marchande des actions sous-jacentes à la date d'émission ne peut être garantie de façon raisonnable.

	<u>Total des personnes dans le groupe</u>	<u>Désignation des titres sous-jacents et nombre</u>	<u>Prix d'achat des titres sous-jacents</u>	<u>Date d'expiration</u>
Tous les membres de la haute direction et les anciens membres de la haute direction de Canaccord	13	Débentures de 2006 convertibles en 2 572 933 actions ordinaires de catégorie B après la division	2,57275 \$ l'action ¹⁾	15 novembre 2006 ²⁾
Tous les autres employés et anciens employés de Canaccord	36	Débentures de 2006 convertibles en 1 452 608 actions ordinaires de catégorie B après la division	2,57275 \$ l'action ¹⁾	15 novembre 2006 ²⁾
La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers	1	Débenture de 2007 convertible en 3 353 117 actions ordinaires de catégorie C après la division	2,9823 \$ l'action ³⁾	10 juillet 2007

- 5,1455 \$ par action ordinaire de catégorie B avant la division; redressé par rapport à 5,25 \$ selon les modalités des débentures de 2006.

- 2) Le droit de conversion prend aussi fin auparavant selon plusieurs conditions ayant trait de façon générale au porteur qui cesse d'être un employé de Canaccord ou d'un membre de son groupe.
- 3) Le taux de conversion pro forma au 30 juin 2004 s'élève à 5,9646 \$ de capital par action ordinaire de catégorie C avant la division; redressé par rapport à 5,25 \$ selon les modalités de la débenture de 2007.

DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces et de certains territoires du Canada confère à l'acquéreur un droit de résolution. Ce droit ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus et des modifications. Ces lois permettent également à l'acquéreur de demander la nullité, la révision du prix ou, dans certains cas, des dommages-intérêts par suite d'opérations de placement effectuées avec un prospectus contenant des informations fausses ou trompeuses, ou par suite de la non-transmission du prospectus. Toutefois, ces diverses actions doivent être exercées dans des délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un avocat.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux administrateurs de

CANACCORD CAPITAL INC. (AUPARAVANT CANACCORD HOLDINGS LTD.)

Nous avons vérifié le bilan consolidé de **Canaccord Capital Inc. (auparavant Canaccord Holdings Ltd.)** au 31 mars 2004 et les états consolidés des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société au 31 mars 2004 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Les états financiers consolidés au 31 mars 2003 et pour chacun des exercices compris dans la période de quatre ans terminée le 31 mars 2003 ont été vérifiés par d'autres vérificateurs qui ont exprimé une opinion sans réserve sur ces états dans leur rapport daté du 25 avril 2003.

Vancouver, Canada

Le 23 avril 2004

(le 23 juin 2004

pour les notes 10 d], 11 c] et 16)

(signé) ERNST & YOUNG S.R.L.

Comptables agréés

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux administrateurs de

CANACCORD CAPITAL INC. (AUPARAVANT CANACCORD HOLDINGS LTD.)

Nous avons vérifié le bilan consolidé de **Canaccord Capital Inc. (auparavant Canaccord Holdings Ltd.)** au 31 mars 2003 et les états consolidés des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de chacun des exercices compris dans la période de quatre ans terminée le 31 mars 2003. La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société au 31 mars 2003 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de quatre ans terminée le 31 mars 2003 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Comme exigé en vertu de la loi intitulée *Company Act* de la Colombie-Britannique, nous signalons que, à notre avis, ces principes ont été appliqués de manière uniforme.

Vancouver, Canada
Le 25 avril 2003

(signé) ELLIS FOSTER
Comptables agréés

CANACCORD CAPITAL INC.
(auparavant Canaccord Holdings Ltd.)

BILANS CONSOLIDÉS

	Aux 31 mars	
	2004	2003
	\$	\$
	(en milliers de dollars)	
ACTIF		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	91 966	100 024
Titres détenus, à la valeur du marché [note 2]	376 447	136 073
Débiteurs [notes 3 et 4]	997 621	559 627
Impôts sur les bénéfices à recouvrer	—	558
Impôts sur les bénéfices futurs [note 5]	—	3 735
Total de l'actif à court terme	1 466 034	800 017
Matériel et améliorations locatives [note 6]	12 373	12 027
Effets à recevoir [note 7]	28 765	17 393
Charges reportées [note 8]	1 194	1 300
	1 508 366	830 737
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		
Passif à court terme		
Prêts remboursables à vue [note 9]	2 541	—
Titres vendus à découvert, à la valeur du marché [note 2]	281 723	85 373
Créditeurs et charges à payer [notes 3 et 4]	1 048 395	644 043
Impôts sur les bénéfices à payer	16 905	—
Impôts sur les bénéfices futurs [note 5]	973	—
Total du passif à court terme	1 350 537	729 416
Effets à payer [note 7]	28 765	17 393
Total du passif	1 379 302	746 809
Engagements et éventualités [notes 3 et 10]		
Capitaux propres [notes 11 et 16]		
Débitures convertibles	20 377	21 225
Dette subordonnée	10 000	10 000
Capital social	60 409	50 680
Gain ou perte de change cumulé	265	(329)
Bénéfices non répartis	38 013	2 352
Total des capitaux propres	129 064	83 928
	1 508 366	830 737

Au nom du conseil d'administration,

(signé) MICHAEL G. GREENWOOD
Administrateur

(signé) WILLIAM EEUWES
Administrateur

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

CANACCORD CAPITAL INC.
(auparavant Canaccord Holdings Ltd.)
ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS
ET DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

	Exercices terminés les 31 mars				
	2004 \$	2003 \$	2002 \$	2001 \$	2000 \$
	(en milliers de dollars, sauf les montants par action)				
PRODUITS					
Services à la clientèle privée	175 983	97 784	90 534	140 251	169 892
Marchés financiers	211 758	91 629	72 264	66 288	110 484
Divers	14 416	9 793	7 635	12 230	14 300
	402 157	199 206	170 433	218 769	294 676
CHARGES					
Rémunération d'intéressement	218 802	92 594	78 428	100 727	154 350
Charges de personnel	37 193	35 661	32 147	34 418	27 803
Frais de négociation	17 310	15 343	9 621	13 745	11 780
Locaux et matériel	13 017	12 089	12 616	13 274	10 101
Communications et technologie	12 290	12 984	11 650	12 178	8 687
Intérêt	3 994	3 239	4 116	6 551	4 230
Charges générales et administratives	24 874	20 555	18 175	24 534	21 129
	327 480	192 465	166 753	205 427	238 080
Bénéfice d'exploitation avant autres éléments	74 677	6 741	3 680	13 342	56 596
Autres éléments					
Amortissement	3 565	3 898	3 982	2 794	1 580
Retraits autorisés discrétionnaires	—	—	1 597	5 920	3 429
Gains à la cession de placements et réclamations [note 12]	—	(4 261)	—	(4 465)	(1 400)
Frais de développement	8 240	4 137	4 443	4 770	4 157
Frais de restructuration et autres frais [note 13]	315	8 505	22 753	1 906	1 534
	12 120	12 279	32 775	10 925	9 300
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	62 557	(5 538)	(29 095)	2 417	47 296
Impôts sur les bénéfices [note 5]	22 128	(485)	(11 015)	(901)	19 946
Bénéfice net (perte nette) de l'exercice	40 429	(5 053)	(18 080)	3 318	27 350
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	2 352	9 066	28 240	43 153	16 440
Dividendes					
Dividende en actions [note 11 c] ii]	(1 357)	—	—	—	—
Dividendes en espèces	—	—	—	(8 279)	—
Excédent au rachat des actions ordinaires [note 11 c] iii]	(3 411)	(1 661)	(1 094)	(9 952)	(637)
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	38 013	2 352	9 066	28 240	43 153
Résultat de base par action [note 11 c] v]	<u>1,43</u>	<u>(0,18)</u>	<u>(0,71)</u>	<u>0,14</u>	<u>1,45</u>
Résultat dilué par action [note 11 c] v]	<u>1,12</u>	<u>(0,18)</u>	<u>(0,71)</u>	<u>0,14</u>	<u>1,45</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

CANACCORD CAPITAL INC.
(auparavant Canaccord Holdings Ltd.)

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

	Exercices terminés les 31 mars				
	2004 \$	2003 \$	2002 \$	2001 \$	2000 \$
	(en milliers de dollars)				
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION					
Bénéfice net (perte nette) de l'exercice	40 429	(5 053)	(18 080)	3 318	27 350
Éléments sans effet sur la trésorerie					
Amortissement	3 565	3 898	3 982	2 794	1 580
Impôts sur les bénéfices futurs	4 708	(1 408)	(1 360)	(28)	(63)
Perte (gain) de change latente	594	409	24	61	(823)
Gains à la cession de placements et réclamations . .	—	(4 261)	—	(4 465)	—
Autres	(13)	—	215	294	(120)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement					
(Augmentation) diminution des titres détenus	(240 374)	(46 465)	4 449	(33 624)	(33 318)
(Augmentation) diminution des débiteurs	(437 994)	78 990	(273 201)	333 379	(475 986)
Diminution (augmentation) des impôts sur les bénéfices à recouvrer	558	8 023	2 280	(29 700)	21 608
Augmentation des titres vendus à découvert	196 350	53 728	10 333	12 660	7 459
Augmentation (diminution) des créditeurs et charges à payer	404 352	(20 469)	303 988	(395 602)	526 862
Augmentation des impôts sur les bénéfices à payer	16 905	—	—	—	—
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation . . .	(10 920)	67 392	32 630	(110 913)	74 549
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT					
Augmentation (diminution) de la dette subordonnée . .	—	(7 000)	(3 000)	(7 617)	20 018
Augmentation (diminution) des effets à payer	11 372	11 779	5 614	—	—
Augmentation (diminution) de la dette à long terme . .	—	(1 044)	2 149	(2 702)	3 385
Émission (remboursement) de débentures convertibles	(302)	10 000	11 225	—	—
Émission de capital social	15 624	14 158	4 691	20 895	14 134
Rachat d'actions	(10 762)	(6 442)	(2 878)	(12 818)	(739)
Dividendes en espèces versés	—	—	—	(8 279)	—
Flux de trésorerie liés aux activités de financement . .	15 932	21 451	17 801	(10 521)	36 798
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT					
Achat de matériel et améliorations locatives	(3 911)	(1 774)	(2 459)	(10 947)	(4 420)
Produit de la cession de matériel	—	—	65	443	792
Augmentation des effets à recevoir	(11 372)	(11 779)	(5 614)	—	—
Produit de la cession de placements	—	4 261	131	4 507	2 720
Augmentation des charges reportées	(328)	(1 300)	—	—	(1 022)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(15 611)	(10 592)	(7 877)	(5 997)	(1 930)
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces	(10 599)	78 251	42 554	(127 431)	109 417
Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice	100 024	21 773	(20 781)	106 650	(2 767)
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice	89 425	100 024	21 773	(20 781)	106 650
Les liquidités sont constituées de :					
Espèces et quasi-espèces	91 966	100 024	23 697	24 291	139 713
Prêts remboursables à vue	(2 541)	—	(1 924)	(45 072)	(33 063)
	89 425	100 024	21 773	(20 781)	106 650
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie					
Intérêt payé	2 576	2 402	3 244	4 005	3 644
Impôts sur les bénéfices payés (recouvrés)	816	(6 745)	(7 161)	9 080	209

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

CANACCORD CAPITAL INC.
(auparavant Canaccord Holdings Ltd.)

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Aux 31 mars 2004 et 2003 et pour chacun des exercices compris
dans la période de cinq ans terminée le 31 mars 2004
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

Canaccord Capital Inc. (la « Société ») est un courtier en valeurs de plein exercice indépendant. La Société exerce ses activités dans les deux principaux secteurs de l'industrie des valeurs mobilières : les services à la clientèle privée et les marchés financiers. Ensemble, ces secteurs proposent un vaste éventail de produits de placement complémentaires, de services de courtage et de services de financement de sociétés à la clientèle au détail, aux institutions et aux sociétés.

1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Mode de présentation et principes de consolidation

Les présents états financiers consolidés ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société et de ses filiales.

Au 31 mars 2004, les filiales actives de la Société, qui sont toutes détenues en propriété exclusive, comprenaient :

- La Corporation Canaccord Capital
- Canaccord Capital (Europe) Limited
- Canaccord International Ltd.
- Canaccord Capital Corporation (U.S.A.), Inc.
- Canaccord Financial Services Ltd.
- 508763 B.C. Ltd.
- CLD Financial Opportunities Limited
- Corporation Financière Canaccord Inc.
- Corporation de crédit Canaccord Capital

Toutes les opérations entre sociétés ont été éliminées.

Opérations sur titres

Les opérations sur titres ainsi que les produits et charges et les comptes de bilan connexes sont constatés à la date de négociation.

Espèces et quasi-espèces

Les espèces et quasi-espèces comprennent les dépôts en espèces, le papier commercial et les acceptations bancaires ayant une échéance de moins de trois mois à partir de la date d'achat.

Titres détenus et titres vendus à découvert

Les titres détenus et les titres vendus à découvert sont comptabilisés à la valeur du marché. Les gains et pertes latents sont reflétés dans les résultats. Certains titres détenus ont été donnés en garantie pour des opérations d'emprunt de titres.

Opérations sur titres garanties

Les titres empruntés et les titres prêtés sont comptabilisés au montant des garanties en espèces avancées et reçues dans le cadre des opérations. Les opérations d'emprunt de titres exigent que la Société dépose une somme, des lettres de crédit ou une autre garantie auprès du prêteur. Pour les titres prêtés, la Société reçoit une garantie sous la forme d'espèces ou sous une autre forme dont le montant est généralement supérieur à la valeur du marché des titres prêtés. La Société surveille chaque jour la juste valeur des titres empruntés et prêtés par rapport à la garantie en espèces et, le cas échéant, elle peut exiger que les contreparties déposent une garantie additionnelle ou elle peut remettre une partie de la garantie déposée pour assurer que la garantie de ces opérations est suffisante.

Produits tirés des services à la clientèle privée

Les produits tirés des services à la clientèle privée comprennent les revenus générés par les services de courtage à commission traditionnels, constatés à la date de l'opération, par la vente de produits et services tarifés, constatés selon la méthode de la comptabilité d'exercice, et par les honoraires et commissions gagnés sur les opérations de capital de risque et les autres opérations de financement de sociétés, constatées par une affectation des produits tirés des marchés financiers.

L'intérêt gagné par les clients et versé à ces derniers est constaté selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Le montant net de l'intérêt attribuable aux clients est inclus dans les produits tirés des services à la clientèle privée.

Produits tirés des marchés financiers

Les produits tirés des marchés financiers comprennent les frais d'opération et les honoraires de prise ferme, les honoraires de gestion et de consultation et les commissions gagnées sur les opérations de financement de sociétés. Les produits tirés des marchés financiers se composent

aussi des commissions gagnées par la Société en qualité d'agent de négociation de titres pour le compte de clients institutionnels et des revenus gagnés en qualité de contrepartiste dans le cadre d'opérations de négociation.

Les revenus et honoraires provenant de prises fermes, de fusions et d'acquisitions ainsi que d'autres activités de financement de sociétés sont comptabilisés lorsque l'opération sous-jacente est pratiquement terminée aux termes du mandat et que les revenus correspondants sont raisonnablement calculables. Les revenus tirés des négociations sont constatés selon la date de l'opération. Les honoraires de gestion et de consultation sont constatés à mesure qu'ils se matérialisent.

Matériel et améliorations locatives

Le matériel et les améliorations locatives sont comptabilisés au coût moins l'amortissement cumulé. L'amortissement est calculé comme suit :

Matériel informatique	30 %, solde dégressif
Mobilier et matériel	20 %, solde dégressif
Améliorations locatives	Méthode linéaire, sur la durée des baux respectifs

Charges reportées

Les charges reportées englobent les frais de premier établissement liés à la phase de démarrage d'une nouvelle division de services de courtage de correspondance, les frais juridiques et les autres frais liés à la mobilisation de capitaux propres et les coûts liés au premier appel public à l'épargne comportant le placement d'actions ordinaires.

Les charges reportées sont amorties comme suit :

Frais de premier établissement de la division de services correspondante	3 ans, méthode linéaire
Frais liés aux débentures convertibles	5 ans, méthode linéaire

Les frais d'émission d'actions ordinaires reportés seront soustraits du capital social à la date de clôture du premier appel public à l'épargne.

Frais de développement

Les frais de développement ont trait au développement de systèmes d'information internes, passés en charges à mesure qu'ils sont engagés, et aux primes de recrutement de nouveaux employés. Les primes de recrutement consistent en prêts-subventions et en prêts sans intérêt consentis pour l'acquisition d'actions de la Société, lesquels prêts sont amortis de manière linéaire sur trois ans.

Conversion des opérations en devises et des filiales étrangères

Les actifs et les passifs monétaires libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change à la date de clôture. Les actifs et les passifs non monétaires libellés en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux historiques. Les produits et les charges sont convertis au taux de change moyen de l'exercice. Les gains et les pertes de change sont comptabilisés dans les résultats de l'exercice où ils surviennent.

La monnaie d'exploitation de la Société est le dollar canadien. Les états financiers des filiales étrangères, qui sont toutes autonomes, dont la monnaie d'exploitation est autre que le dollar canadien sont convertis en dollars canadiens d'après la méthode du taux courant. Selon la méthode du taux courant, les actifs et les passifs sont convertis au cours de clôture. Les produits et les charges sont convertis au taux de change moyen de l'exercice. Les gains et les pertes de change latents sont cumulés à titre de composante distincte des capitaux propres.

Impôts sur les bénéfices

Les impôts sur les bénéfices sont comptabilisés selon la méthode du passif fiscal. Suivant cette méthode, des actifs et des passifs d'impôts futurs sont constatés pour tenir compte des incidences fiscales des écarts temporaires, en appliquant les taux d'imposition pratiquement en vigueur applicables dans les années futures aux écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs existants.

L'effet sur les impôts futurs d'une variation des taux d'imposition est constaté dans les résultats de la période qui inclut la date où les taux sont pratiquement en vigueur. En outre, des actifs d'impôts futurs sont constatés dans la mesure où leur matérialisation est plus probable qu'improbable.

Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le bénéfice net (la perte nette) de l'exercice par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires de catégorie B et de catégorie C en circulation. Le résultat dilué par action est calculé afin de refléter l'effet de dilution des débentures convertibles d'après la méthode du rachat d'actions. Selon cette méthode, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation servant au calcul du résultat dilué par action suppose que le produit de conversion des débentures convertibles est utilisé pour racheter les actions ordinaires au cours moyen pour la période.

Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers selon les principes comptables généralement reconnus du Canada exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants constatés des actifs et des passifs à la date du bilan et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date du bilan, ainsi que sur les montants constatés des produits et des charges de la période. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

Régime de retraite

La Société offre à ses employés actifs un régime de retraite à cotisations déterminées. Ce régime est offert à certains employés administratifs comptant plus de deux années de service consécutives. La Société est tenue de verser une contribution égale aux cotisations des employés à concurrence de 2 % du salaire de base des employés. Les coûts du régime à cotisations déterminées représentant la contribution exigée de la Société sont passés dans les résultats de l'exercice. La charge pour l'exercice, y compris une contribution volontaire de la Société, s'est élevée à 268 \$ [129 \$ en 2003; 98 \$ en 2002; 88 \$ en 2001 et 84 \$ en 2000].

La Société offrait auparavant un régime fin de carrière à prestations déterminées à certains employés administratifs. Le régime est fermé et compte vingt-deux membres actifs et à la retraite. L'actif du régime, les obligations au titre des prestations constituées et la charge de retraite correspondante de la Société ne sont pas importants.

Chiffres correspondants

Certains chiffres correspondants ont été reclassés afin qu'ils soient conformes à la présentation adoptée dans les états financiers de l'exercice achevé.

2. TITRES DÉTENUS ET TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

	31 mars 2004		31 mars 2003	
	Titres détenus	Titres vendus à découvert	Titres détenus	Titres vendus à découvert
	\$	\$	\$	\$
Titres de créance de sociétés et de gouvernements	327 224	275 285	116 878	83 316
Actions et débetures convertibles	49 223	6 438	19 195	2 057
	<u>376 447</u>	<u>281 723</u>	<u>136 073</u>	<u>85 373</u>

Au 31 mars 2004, les échéances des titres de créance de sociétés et de gouvernements allaient de 2005 à 2054 [2004 à 2050 au 31 mars 2003] et portaient intérêt de 2,35 % à 14,0 % [1 % à 14 % au 31 mars 2003].

3. INSTRUMENTS FINANCIERS

Dans le cours normal de ses affaires, la Société utilise certains instruments financiers afin de gérer son exposition au risque de crédit, au risque de marché, au risque de taux d'intérêt et au risque de change.

Risque de crédit

Le risque de crédit découle surtout des activités de négociation pour la clientèle privée et des comptes sur marge des clients privés. Afin de minimiser son exposition, la Société applique certaines normes quant à la solvabilité et certaines limites quant aux opérations et elle exige le règlement au comptant des opérations sur titres ou le règlement à la livraison. Les opérations sur marge sont garanties par les titres dans le compte des clients conformément aux limites établies par la Société et aux exigences réglementaires applicables.

La Société est aussi exposée au risque que les contreparties aux opérations faillissent à leurs obligations. Les contreparties comprennent surtout des courtiers en valeurs mobilières, des agences de compensation, des banques et d'autres institutions financières. La Société gère ce risque en imposant à chaque contrepartie des limites de position individuelle et de position collective, en surveillant le respect de ces limites, en effectuant des examens de crédit réguliers afin d'évaluer la solvabilité, en examinant la concentration des titres et des emprunts, en détenant et en évaluant à la valeur du marché la garantie de certaines opérations et en agissant par l'entremise d'organismes de compensation offrant des garanties d'exécution.

Aux 31 mars 2004 et 2003, les concentrations les plus importantes de la Société avec des contreparties étaient auprès d'institutions financières et de clients institutionnels. La direction est d'avis que ces concentrations se font dans le cours normal de ses affaires et elle ne prévoit aucune perte pour non-exécution.

Risque de marché

Le risque de marché est le risque qu'une variation des cours, du niveau des taux d'intérêt, des indices, de la liquidité et d'autres facteurs entraîne des pertes.

La Société est exposée à un risque du marché du fait de son activité principale qui consiste à négocier des titres de capitaux et des titres à revenu fixe. Les titres de négociation sont évalués à la valeur du marché et de sorte que les variations de la valeur du marché influent sur les résultats au fur et à mesure qu'elles surviennent. La Société réduit son exposition au risque de marché au moyen de contrôles visant à limiter les niveaux de concentration et l'utilisation de capitaux dans ses comptes de négociation.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt découle de la possibilité que des variations de taux d'intérêt influent sur la valeur des instruments financiers et des titres à revenu fixe détenus par la Société. La Société minimise et contrôle son exposition au risque de taux d'intérêt au moyen d'une analyse quantitative de ses positions nettes en titres à revenu fixe. La Société ne couvre pas son exposition au risque de taux d'intérêt parce qu'elle est minime.

Risque de change

Le risque de change découle de la possibilité que des fluctuations du cours des devises entraînent des pertes. Des contrats de change sont négociés périodiquement afin de gérer et de couvrir le risque de change lié aux règlements en devises en attente. Les gains et les pertes matérialisés et latents ont trait aux contrats qui sont constatés dans les résultats au cours de l'exercice.

Voici les contrats à terme en cours au 31 mars 2004 :

	<u>Montant nominal</u> (en millions de \$ US)	<u>Cours moyen</u> (\$ CA/\$ US)	<u>Échéance</u>	<u>Juste valeur</u> (en millions de \$ US)
Pour vendre des dollars US	22,75 \$	1,32 \$	5 avril 2004	0,1 \$
Pour acheter des dollars US	20,75 \$	1,32 \$	5 avril 2004	(0,1)\$

Voici les contrats à terme en cours au 31 mars 2003 :

	<u>Montant nominal</u> (en millions de \$ US)	<u>Cours moyen</u> (\$ CA/\$ US)	<u>Échéance</u>	<u>Juste valeur</u> (en millions de \$ US)
Pour vendre des dollars	6,0 \$	1,47 \$	3 avril 2003	—
Pour acheter des dollars	3,5 \$	1,47 \$	3 avril 2003	—

Juste valeur des actifs et des passifs financiers

Les instruments financiers de la Société se composent d'espèces et quasi-espèces, de titres détenus, de débiteurs, d'impôts sur les bénéfices à recouvrer, d'effets à recevoir, de prêts remboursables à vue, de titres vendus à découvert, de crédateurs et de charges à payer, d'impôts sur les bénéfices à payer et d'effets à payer. La juste valeur de ces instruments financiers se rapproche de leur valeur comptable. De l'avis de la direction, la Société n'est pas exposée à des risques de taux d'intérêt, de change ou de crédit importants découlant de ces instruments financiers.

Prêt et emprunt de titres

La Société exerce des activités de prêt et d'emprunt de titres principalement pour faciliter le processus de règlement des titres. Ces arrangements sont généralement à court terme, un intérêt étant reçu sur les espèces livrées. Ces opérations sont entièrement garanties et sont assujetties quotidiennement à des appels de marge pour combler toute insuffisance entre la valeur du marché du titre et la somme reçue en garantie. Ces opérations sont garanties par des espèces ou par des titres, y compris des bons du Trésor du gouvernement et des obligations gouvernementales, et sont constatées dans les débiteurs et les crédateurs. La Société gère son risque de crédit en établissant des limites globales par client pour ces opérations et en surveillant le respect de ces limites. L'intérêt gagné sur les garanties en espèces est fondé sur un taux variable [1,5 % pour les actions et 1,8 % pour les obligations au 31 mars 2004].

	<u>Espèces</u>		<u>Titres</u>	
	<u>Prêtées ou livrées en garantie</u> \$	<u>Empruntées ou reçues en garantie</u> \$	<u>Empruntées ou reçues en garantie</u> \$	<u>Prêtées ou livrées en garantie</u> \$
31 mars 2004	337 016	43 231	342 197	53 169
31 mars 2003	142 407	43 245	146 023	48 106

Lignes de crédit

Au 31 mars 2004, la Société avait des facilités de crédit auprès de banques au Canada et au Royaume-Uni pour un total de 308 millions de dollars. Ces facilités de crédit, consistant en emprunts remboursables à vue, lettres de crédit et facilités de découvert d'un jour, sont garanties par des titres non réglés ou des titres détenus par la Société.

La Corporation Canaccord Capital a fourni une lettre de crédit bancaire de 1,5 million de dollars comme garantie des obligations en vertu de baux de Canaccord Capital (Europe) Limited.

4. DÉBITEURS ET CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

Débiteurs

	<u>2004</u> \$	<u>2003</u> \$
Courtiers en valeurs mobilières	471 073	195 184
Clients	268 062	195 324
Soldes d'encaisse de REÉR détenus en fiducie	237 806	159 852
Autres	20 680	9 267
	<u>997 621</u>	<u>559 627</u>

Créditeurs et charges à payer

	<u>2004</u> \$	<u>2003</u> \$
Courtiers en valeurs mobilières	247 944	152 942
Clients	698 999	446 108
Autres	101 452	44 993
	<u>1 048 395</u>	<u>644 043</u>

Les crédeurs comprennent une somme de 237 806 \$ [159 852 \$ en 2002] à payer à des clients pour des soldes d'encaisse de RÉER détenus en fiducie.

Les achats de titres des clients se font au comptant ou sur marge. Dans le cas d'un compte sur marge, la Société accorde un prêt à un client pour l'achat de titres, en prenant comme garantie les titres achetés ou d'autres titres dans le compte du client. Le montant des prêts à un client est limité par les règlements sur les marges de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et d'autres organismes de réglementation et est soumis aux procédés d'examen du crédit et de contrôle quotidien de la Société.

Les sommes à recevoir des clients ou à verser à ces derniers sont exigibles à la date de règlement de l'opération de négociation. Les prêts sur marge sont remboursables à vue et sont garantis par les actifs dans le compte des clients. L'intérêt sur les prêts sur marge et les sommes dues aux clients sont fondés sur un taux variable [respectivement 6,00 % et 1,00 % au 31 mars 2004].

5. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Les actifs (passifs) d'impôts futurs se composent de ce qui suit :

	<u>2004</u> \$	<u>2003</u> \$
Actifs :		
Règlements judiciaires	929	1 188
Rémunération impayée	669	1 209
Prêts-subventions non amortis	236	—
Fraction non amortie du coût en capital du matériel et des améliorations locatives sur leur valeur comptable nette	139	—
Report de pertes en avant	38	953
Autres	—	651
	<u>2 011</u>	<u>4 001</u>
Passifs :		
Gain latent sur titres négociables	2 343	—
Charges reportées	157	—
Gains de change latents sur les placements en actions	131	168
Valeur comptable nette du matériel et des améliorations locatives sur la fraction non amortie du coût en capital	—	98
Autres	353	—
	<u>2 984</u>	<u>266</u>
Actifs (passifs) d'impôts futurs	<u>(973)</u>	<u>3 735</u>

Les actifs d'impôts futurs sont constatés uniquement dans la mesure où, de l'avis de la direction, il est plus probable qu'improbable qu'ils se matérialiseront.

La charge (le recouvrement) d'impôts sur les bénéfices de la Société diffère du montant qui serait obtenu en appliquant le taux fédéral et provincial combiné d'imposition du fait des éléments qui suivent :

	<u>2004</u> \$	<u>2003</u> \$	<u>2002</u> \$	<u>2001</u> \$	<u>2000</u> \$
Impôts sur les bénéfices au taux prévu par la loi	23 213	(1 280)	(13 363)	846	20 938
Moins : Remboursement d'impôts provinciaux par International Finance Business ...	(1 323)	146	2 080	(1 853)	(1 500)
Éléments non déductibles influant sur le calcul du bénéfice imposable	238	649	268	106	508
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices — exigibles et futurs	<u>22 128</u>	<u>(485)</u>	<u>(11 015)</u>	<u>(901)</u>	<u>19 946</u>

6. MATÉRIEL ET AMÉLIORATIONS LOCATIVES

	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Valeur comptable nette \$
2004			
Matériel informatique	3 280	2 518	762
Mobilier et matériel	7 836	3 682	4 154
Améliorations locatives	18 187	10 730	7 457
	<u>29 303</u>	<u>16 930</u>	<u>12 373</u>
2003			
Matériel informatique	3 462	2 325	1 137
Mobilier et matériel	6 652	2 916	3 736
Améliorations locatives	15 829	8 675	7 154
	<u>25 943</u>	<u>13 916</u>	<u>12 027</u>

7. PROGRAMME DES IMMIGRANTS INVESTISSEURS DU QUÉBEC

La Société commandite un programme d'immigrants investisseurs qui procure de l'aide aux immigrants canadiens présentant une demande dans la catégorie investisseurs et à leurs consultants et conseillers professionnels. Ce programme comprend des services permettant aux immigrants investisseurs d'emprunter, au moyen d'une facilité de crédit arrangée par la Société, le capital nécessaire pour effectuer un investissement admissible aux fins de l'immigration. La Société emprunte le capital à investir, à titre d'effets à payer, au moyen d'une facilité bancaire sans recours, prête le capital emprunté à l'immigrant investisseur sous la forme d'effets à recevoir qu'elle donne ensuite en garantie à la banque prêteuse pour couvrir les effets à payer.

a) Effets à recevoir

En vertu des dispositions du Programme des immigrants investisseurs du Québec, des fonds ont été avancés à divers immigrants investisseurs par Corporation de crédit Canaccord Capital (« CCCC ») et Corporation Financière Canaccord Inc. (« CFCI »). Les immigrants investisseurs signent un effet à recevoir correspondant au capital avancé plus l'intérêt couru, le capital et l'intérêt étant tous deux exigibles au cinquième anniversaire de la date à laquelle les fonds ont été avancés aux investisseurs.

Les conditions des effets à recevoir, y compris le taux d'intérêt et la date d'échéance, sont semblables à celles du montant des effets à payer et les effets à recevoir sont ultimement donnés en garantie des obligations de CCCC et de CFCI.

Dans le cas des effets à payer, le recours est limité ultimement aux effets à recevoir et ne s'applique pas à CCCC, à CFCI ni à toute autre société apparentée ni à leurs actifs respectifs.

b) Effets à payer

Les effets à payer sont garantis par les effets à recevoir, l'intérêt étant capitalisé annuellement et remboursable à l'échéance. Les effets à payer portent intérêt à un taux allant de 4,57 % à 7,27 % (moyenne pondérée au 31 mars 2004 — 5,98 %) et viennent à échéance entre 2007 et 2009 [au 31 mars 2003, les taux d'intérêt variaient de 5,48 % à 7,27 %, la moyenne pondérée étant de 6,45 %, et venaient à échéance entre 2007 et 2008].

Les effets à payer, y compris l'intérêt couru, sont exigibles comme suit :

	\$
2007	6 385
2008	12 004
2009	10 376
	<u>28 765</u>

8. CHARGES REPORTÉES

	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Valeur comptable nette \$
2004			
Frais de premier établissement de la division des services de correspondance	1 183	632	551
Frais de financement	491	176	315
Frais d'émission des actions ordinaires	<u>328</u>	<u>—</u>	<u>328</u>
	<u>2 002</u>	<u>808</u>	<u>1 194</u>
2003			
Frais de premier établissement de la division des services de correspondance	1 138	253	885
Frais de financement	<u>491</u>	<u>76</u>	<u>415</u>
	<u>1 629</u>	<u>329</u>	<u>1 300</u>

9. PRÊTS REMBOURSABLES À VUE

La Société emprunte de l'argent surtout pour faciliter le processus de règlement des titres pour à la fois ses propres opérations sur titres et celles des clients. Les prêts remboursables à vue sont garantis par des titres non réglés des clients ou des titres détenus par la Société. Le taux d'intérêt sur les prêts remboursables à vue est variable [3,15 % au 31 mars 2004].

10. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

Engagements

Les filiales de la Société se sont engagées à verser les loyers minimums approximatifs suivants pour des locaux et du matériel au cours des cinq prochains exercices et par la suite :

	\$
2005	9 522
2006	8 820
2007	8 109
2008	6 662
2009	5 843
Par la suite	<u>7 735</u>
	<u>46 691</u>

Éventualités

Dans le cadre normal de ses affaires à titre de courtier en valeurs mobilières, la Société est partie à des litiges et, au 31 mars 2004, elle était défenderesse dans diverses poursuites judiciaires. La Société a établi une charge à payer pour les affaires en litige dont les pertes sont probables et peuvent raisonnablement être estimées. Même si l'issue de ces poursuites dépend d'une résolution future, l'évaluation et l'analyse de ces poursuites par la direction indiquent que la résolution ultime probable de ces poursuites, prises isolément ou dans leur ensemble, n'aura pas d'effet important sur la situation financière de la Société. Les poursuites décrites ci-dessous ont été intentées contre la Société et, bien que celle-ci ait nié les allégations et ait l'intention de se défendre avec vigueur dans chaque cas, l'issue de chaque poursuite ne peut être prédite avec certitude. Les sommes réclamées à l'égard des actions, ou qui pourraient éventuellement être réclamées, sont importantes et, par conséquent, ces poursuites sont décrites dans les présents états financiers consolidés.

- a) En 2002, deux poursuites ont été intentées devant la Cour supérieure du Québec contre la Société et d'autres défendeurs, y compris un autre courtier en valeurs mobilières. Dans les deux cas, il s'agit de recours collectifs qui comportent des allégations de pratiques illicites de négociation et de déclaration par un autre défendeur et des allégations que la Société a fait preuve de négligence dans le cadre d'un placement privé en 2000. Le nombre des demandeurs et le quantum des dommages-intérêts n'ont pas été déterminés.
- b) En 2002, une poursuite a été intentée devant la Cour supérieure de justice de l'Ontario contre la Société et d'autres défendeurs, y compris un autre courtier en valeurs mobilières. La demande comporte des allégations d'activités illégales exercées par deux anciens conseillers en placements de l'autre courtier en valeurs mobilières et puis de la Société et des allégations que la Société et l'autre courtier en valeurs mobilières n'ont pas supervisé leurs activités. Les dommages-intérêts réclamés sont de 27 millions de dollars. D'après son analyse, la direction estime que la réclamation est frivole et mal fondée.
- c) Depuis 2002, six poursuites ont été intentées devant la Cour suprême de la Colombie-Britannique contre la Société par les clients d'un ancien conseiller en placements. Les demandes comportent des allégations de transactions inappropriées et non autorisées effectuées dans les comptes des demandeurs par l'ancien conseiller en placements chargé des comptes et des dommages-intérêts quantifiés d'un total de 1,2 million de dollars et d'autres dommages-intérêts et montants non quantifiés. La Société a déposé une demande reconventionnelle contre certains des demandeurs, alléguant que ceux-ci ont participé à certaines activités illégales exercées par l'ancien conseiller en placements.
- d) En 2001, une poursuite pour congédiement injustifié a été intentée devant la Cour supérieure de justice de l'Ontario contre la Société. En mai et juin 2004, le demandeur a indiqué son intention de demander la permission d'amender sa procédure afin d'inclure une réclamation en

dommages-intérêts de 4,5 millions de dollars et demander une déclaration confirmant qu'il continue de détenir, directement ou indirectement des actions dans la Société ou subsidiairement une ordonnance forçant la Société à racheter les actions d'un montant indéterminé en sus du montant déjà réclamé ainsi que d'autres dommages-intérêts et montants représentant un total additionnel de 2,75 millions de dollars. Avant l'institution de la poursuite, les actions visées avaient été rachetées à un prix d'environ 2,7 millions de dollars payable avec intérêt en trois versements, deux ayant déjà été effectués et le dernier n'étant pas encore exigible. La Société a déposé une demande reconventionnelle pour des pertes maintenant évaluées à 4,5 millions de dollars plus l'intérêt ayant trait à une débenture (voir la note 13) dans une société fermée que la Société allègue avoir achetée sur la foi de fausses déclarations de la part du demandeur.

11. CAPITAUX PROPRES [voir la note 16]

Les capitaux propres comprennent les débentures convertibles, une dette subordonnée, le capital social et les bénéfices non répartis qui forment directement ou indirectement le capital réglementaire de la Société.

Les filiales de courtage en valeurs mobilières de la Société sont astreintes à des règles qui précisent le niveau du capital réglementaire qu'un courtier en valeurs mobilières doit maintenir. Au 31 mars 2004, le capital des filiales réglementées de la Société dépassait les exigences des organismes de réglementation de ces filiales.

a) *Débentures convertibles*

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	\$	\$
Débentures de 2006 i]	10 377	11 225
Débenture de 2007 ii]	<u>10 000</u>	<u>10 000</u>
	<u>20 377</u>	<u>21 225</u>

i] Débentures de 2006

Les débentures de 2006 portent intérêt à 7 % par année. L'intérêt est calculé semestriellement et payable trimestriellement, et le capital est remboursable le 16 novembre 2006. Au 31 mars 2004, les débentures étaient convertibles, à 2,575 \$ par action [2,625 \$ par action au 31 mars 2003], en actions ordinaires de catégorie B entièrement libérées et non susceptibles d'appel subséquent sans valeur nominale dans le capital de la Société.

ii] Débenture de 2007

La débenture de 2007 porte intérêt à 7 % par année. L'intérêt est calculé semestriellement et payable trimestriellement, et le capital est remboursable le 10 juillet 2007. Au 31 mars 2004, la débenture était convertible, à 2,93 \$ par action [2,755 \$ par action au 31 mars 2003], en actions ordinaires de catégorie C entièrement libérées et non susceptibles d'appel subséquent sans valeur nominale dans le capital de la Société. Le taux de conversion est rajusté trimestriellement en fonction des intérêts payés.

Les débentures convertibles sont garanties par une charge flottante sur tous les actifs de la Société.

Le remboursement des débentures convertibles est indirectement assujéti aux contrats de subordination relatifs aux prêts subordonnés de La Corporation Canaccord Capital et aux actions privilégiées de Canaccord Capital (Europe) Limited, qui ne peuvent être respectivement remboursés ou rachetées qu'avec l'accord préalable des organismes de réglementation respectifs.

b) *Dette subordonnée*

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	\$	\$
Emprunt, intérêt payable mensuellement au taux préférentiel majoré de 1 % par année (5,0 % au 31 mars 2004 et 5,75 % au 31 mars 2003), remboursable à vue	<u>10 000</u>	<u>10 000</u>

L'emprunt est assujéti à un contrat de subordination et ne peut être remboursé qu'avec l'accord préalable de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières.

c) *Capital social*

Le 21 juin 2004, les actionnaires de la Société ont approuvé une division à raison de deux pour une des actions ordinaires de catégorie A, de catégorie B et de catégorie C en circulation de la Société. Toutes les données sur les actions et les données par action figurant dans le présent prospectus ont été rajustées afin de refléter la division à raison de deux pour une comme si elle avait eu lieu au début des périodes présentées.

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	<u>\$</u>	<u>\$</u>
Émis et entièrement libéré		
Capital social		
Actions ordinaires	61 292	51 306
Prêts destinés à l'achat d'actions ordinaires non acquis	(1 514)	(1 620)
Actions privilégiées	190	—
Surplus d'apport	441	994
	<u>60 409</u>	<u>50 680</u>

Le capital social de la Société se compose de ce qui suit :

i] Autorisé

20 000 000 000	d'actions ordinaires de catégorie A sans valeur nominale
20 000 000 000	d'actions ordinaires de catégorie B sans valeur nominale
20 000 000 000	d'actions ordinaires de catégorie C sans valeur nominale
10 000 000 000	d'actions privilégiées de catégorie 1 à valeur nominale
10 000 000 000	d'actions privilégiées de catégorie 2 sans valeur nominale
10 000 000 000	d'actions privilégiées de catégorie 3 à valeur nominale
10 000 000 000	d'actions privilégiées de catégorie 4 à valeur nominale, dont 100 000 000 d'actions sont désignées comme actions privilégiées de catégorie 4, série A

ii] Émis et entièrement libéré

Actions ordinaires

	Catégorie A		Catégorie B		Catégorie C		Total	
	Nombre d'actions	Montant \$	Nombre d'actions	Montant \$	Nombre d'actions	Montant \$	Nombre d'actions	Montant \$
Solde au 31 mars 2002	4 209 718	6 559	25 904 194	41 929	—	—	30 113 912	48 488
Actions émises au comptant	—	—	266 668	659	3 809 524	10 000	4 076 192	10 659
Actions annulées	—	—	(400 002)	(651)	—	—	(400 002)	(651)
Actions détenues par les filiales	(4 209 718)	(6 559)	(991 188)	(631)	—	—	(5 200 906)	(7 190)
Solde au 31 mars 2003	—	—	24 779 672	41 306	3 809 524	10 000	28 589 196	51 306
Actions émises au comptant	—	—	5 435 838	15 624	—	—	5 435 838	15 624
Actions annulées	—	—	(4 031 206)	(7 006)	—	—	(4 031 206)	(7 006)
Actions émises à la conversion des actions privilégiées de catégorie 4, série A	—	—	357 838	822	—	—	357 838	822
Actions émises à la conversion des débetures émises en série	—	—	209 340	546	—	—	209 340	546
Solde au 31 mars 2004	—	—	26 751 482	51 292	3 809 524	10 000	30 561 006	61 292

Actions privilégiées

	Catégorie 4, série A	
	Nombre d'actions	Montant \$
Solde aux 31 mars 2002 et 2003	—	—
Actions émises comme dividende en actions	1 356 781	1 357
Actions rachetées au comptant	(344 017)	(345)
Actions converties en actions ordinaires de catégorie B	(822 287)	(822)
Solde au 31 mars 2004	190 477	190

Le 19 juin 2003, la Société a émis 1 356 781 actions privilégiées de catégorie 4, série A, avec une valeur attribuée de 1 357 \$, à titre de dividende en actions. Une (1) action privilégiée de catégorie 4, série A a été émise pour chaque tranche de 20 actions ordinaires de catégorie B en circulation.

Les actions privilégiées de catégorie 4, série A comportent les droits spéciaux et restrictions suivants :

- elles sont rachetables à 1,00 \$ chacune;
- elles comportent un taux de dividende de 5,75 % par année sur le montant du rachat;
- elles sont convertibles en actions ordinaires de catégorie B à raison de 2,3 pour 1.

13. FRAIS DE RESTRUCTURATION ET AUTRES FRAIS

	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	\$	\$	\$	\$	\$
Réserve pour les soldes non garantis résultant de transactions non autorisées effectuées par d'anciens employés	—	3 560	8 438	—	—
Réserve pour la perte de valeur d'une débenture dans une société fermée	—	—	4 514	—	—
Réserve pour les prêts d'intéressement non acquis	—	—	4 777	—	—
Frais de cessation d'emploi d'anciens employés	—	—	2 361	—	—
Règlement de réclamations de dommages-intérêts	315	4 699	1 831	1 906	1 534
Divers	<u>—</u>	<u>246</u>	<u>832</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>315</u>	<u>8 505</u>	<u>22 753</u>	<u>1 906</u>	<u>1 534</u>

Au cours de 2002, la Société a restructuré certains éléments de son secteur marchés financiers et de ses groupes de négociateurs inscrits, engageant des frais de cessation d'emploi et effectuant des radiations des prêts d'intéressement non acquis.

14. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Les opérations sur titres effectuées par la Société pour les employés, les dirigeants et les actionnaires ont lieu aux mêmes conditions que celles pratiquées pour tous les clients. Le revenu de commissions sur l'ensemble de ces opérations n'est pas important par rapport à l'ensemble des activités de la Société.

Les débiteurs et les créditeurs et charges à payer aux 31 mars incluent les soldes suivants avec des apparentés :

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	\$	\$
Débiteurs	<u>26 394</u>	<u>19 243</u>
Créditeurs et charges à payer	<u>47 311</u>	<u>37 113</u>

Les débiteurs et les créditeurs relatifs à des apparentés résultent d'opérations réalisées aux mêmes conditions que celles pratiquées pour tous les clients.

15. INFORMATION SECTORIELLE

La Société exerce ses activités dans deux secteurs :

Services à la clientèle privée — offre des services de courtage et des conseils en placement aux clients au détail et aux clients privés.

Marchés financiers — inclut les services de financement de sociétés, les activités de recherche et de négociation pour le compte de clients qui sont des sociétés, des institutions et des gouvernements ainsi que les activités de négociation à titre de contrepartiste.

La colonne « Non sectoriel et autres » inclut les services de courtage de correspondance, les intérêts créditeurs et débiteurs ainsi que les produits et charges libellés en devises qui ne sont pas précisément attribuables aux secteurs services à la clientèle privée et marchés financiers.

Les secteurs d'activité de la Société sont gérés séparément parce que chaque secteur offre des services différents et fait appel à des stratégies différentes en matière de personnel et de marketing. La Société évalue le rendement de chaque secteur d'activité d'après le bénéfice (la perte) avant impôts sur les bénéfices. La Société ne répartit pas le total des actifs ni les immobilisations entre les secteurs. L'amortissement est réparti entre les secteurs d'après la superficie en pieds carrés occupée. Les conventions comptables des secteurs sont les mêmes que celles décrites dans le sommaire des principales conventions comptables. Il n'y a pas de produits intersectoriels importants.

	<u>2004</u>				<u>2003</u>			
	Services à la clientèle privée \$	Marchés financiers \$	Non sectoriel et autres \$	Total \$	Services à la clientèle privée \$	Marchés financiers \$	Non sectoriel et autres \$	Total \$
Produits	175 983	211 758	14 416	402 157	97 784	91 629	9 793	199 206
Charges	113 767	152 363	61 350	327 480	72 840	82 194	37 431	192 465
Autres éléments								
Amortissement	1 295	1 291	979	3 565	1 399	1 488	1 011	3 898
Divers	<u>3 576</u>	<u>836</u>	<u>4 143</u>	<u>8 555</u>	<u>8 911</u>	<u>939</u>	<u>(1 469)</u>	<u>8 381</u>
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	<u>57 345</u>	<u>57 268</u>	<u>(52 056)</u>	<u>62 557</u>	<u>14 634</u>	<u>7 008</u>	<u>(27 180)</u>	<u>(5 538)</u>

	2002				2001			
	Services à la clientèle privée	Marchés financiers	Non sectoriel et autres	Total	Services à la clientèle privée	Marchés financiers	Non sectoriel et autres	Total
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits	90 534	72 264	7 635	170 433	140 251	66 288	12 230	218 769
Charges	68 039	63 368	35 346	166 753	92 205	66 165	47 057	205 427
Autres éléments								
Amortissement ...	1 321	1 644	1 017	3 982	871	876	1 047	2 794
Divers	<u>12 192</u>	<u>11 192</u>	<u>5 409</u>	<u>28 793</u>	<u>2 969</u>	<u>(2 940)</u>	<u>8 102</u>	<u>8 131</u>
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	<u>8 982</u>	<u>(3 940)</u>	<u>(34 137)</u>	<u>(29 095)</u>	<u>44 206</u>	<u>2 187</u>	<u>(43 976)</u>	<u>2 417</u>
	2000							
	Services à la clientèle privée	Marchés financiers	Non sectoriel et autres	Total				
	\$	\$	\$	\$				
Produits	169 892	110 484	14 300	294 676				
Charges	110 874	80 600	46 606	238 080				
Autres éléments								
Amortissement ...	726	451	403	1 580				
Divers	<u>4 284</u>	<u>136</u>	<u>3 300</u>	<u>7 720</u>				
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	<u>54 008</u>	<u>29 297</u>	<u>(36 009)</u>	<u>47 296</u>				

Les activités commerciales de la Société sont réparties en deux régions géographiques :

	2004	2003	2002	2001	2000
	\$	\$	\$	\$	\$
Canada					
Produits	317 668	170 742	145 163	199 855	272 057
Bénéfice net (perte nette)	29 373	(3 022)	(16 393)	2 405	24 958
Matériel et améliorations locatives	10 718	9 776	11 354	12 704	7 212
Royaume-Uni					
Produits	84 489	28 464	25 270	18 914	22 625
Bénéfice net (perte nette)	11 056	(2 031)	(1 687)	913	2 392
Matériel et améliorations locatives	1 655	2 251	2 797	3 194	973

16. FAITS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

- a] Le 21 juin 2004, les actionnaires de la Société ont approuvé la modification de sa dénomination sociale, remplaçant Canaccord Holdings Ltd. par Canaccord Capital Inc., et la division des actions ordinaires de catégorie A, de catégorie B et de catégorie C à raison de deux pour une. Le nombre des actions ordinaires et les montants par action dans les présents états financiers consolidés ont été rajustés de manière rétroactive pour tenir compte de la division.
- b] Le 22 juin 2004, la Cour suprême de la Colombie-Britannique a émis une ordonnance approuvant un arrangement de la Société qui comporte :
- pour chaque débenture de 2006 émise par la Société, soit son remboursement (en tout ou en partie, y compris une prime de 5 %) ou son échange contre des actions ordinaires de catégorie B de la Société à raison d'une telle action pour chaque tranche de 2,57275 \$ de capital;
 - pour la débenture de 2007 émise par la Société, soit son remboursement (en tout ou en partie) ou son échange contre des actions ordinaires de catégorie C de la Société à raison d'une telle action pour chaque tranche de 2,9823 \$ de capital;
 - la création d'une catégorie d'actions ordinaires (les « actions ordinaires ») sans nombre maximal que la Société est autorisée à émettre et d'une catégorie d'actions privilégiées (les « actions privilégiées ») sans nombre maximal que la Société est autorisée à émettre;
 - l'annulation de toutes les actions ordinaires de catégorie A de la Société émises et en circulation;
 - l'échange d'une action ordinaire de catégorie B et de catégorie C de la Société contre une action ordinaire de la Société;
 - l'échange d'une action privilégiée de catégorie 4, série A de la Société contre 0,434782 action ordinaire de la Société;

- la modification des statuts constitutifs afin d'éliminer les actions ordinaires de catégorie A, de catégorie B et de catégorie C et toutes les catégories et séries d'actions privilégiées de la Société, autres que les actions privilégiées nouvellement créées.
- c] Le 23 juin 2004, un prospectus a été déposé auprès de toutes les commissions de valeurs mobilières du Canada au titre du premier appel public à l'épargne de la Société comportant le placement de 6 829 268 de ses actions ordinaires au prix de 70,0 millions de dollars.

ATTESTATION DE LA SOCIÉTÉ

Le 23 juin 2004

Le texte qui précède constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants ayant trait aux titres offerts par le présent prospectus, conformément aux exigences de la partie 9 de la loi intitulée *Securities Act* (Colombie-Britannique), de la partie 9 de la loi intitulée *Securities Act* (Alberta), de la partie XI de la loi intitulée *The Securities Act, 1988* (Saskatchewan), de la partie VII de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Manitoba), de la partie XV de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario), de l'article 13 de la *Loi sur la protection contre les fraudes en matière de valeurs* (Nouveau-Brunswick), de l'article 63 de la loi intitulée *Securities Act* (Nouvelle-Écosse), de la partie II de la loi intitulée *Securities Act* (Île-du-Prince-Édouard), de la partie XIV de la loi intitulée *Securities Act* (Terre-Neuve et Labrador), de la partie 3 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Yukon), de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Territoires du Nord-Ouest) et de la loi intitulée *Securities Act* (Nunavut) et de leur règlement d'application respectif. Le présent prospectus ne contient aucune information fautive ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres qui font l'objet du placement, au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) et de son règlement d'application.

Le chef de la direction,

Le chef des finances,

(signé) PETER M. BROWN

(signé) DENNIS N. BURDETT

Pour le conseil d'administration

(signé) MICHAEL G. GREENWOOD
Administrateur

(signé) WILLIAM EEUWES
Administrateur

ATTESTATION DES PRENEURS FERMES

Le 23 juin 2004

À notre connaissance, le texte qui précède constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres offerts par le présent prospectus, conformément aux exigences de la partie 9 de la loi intitulée *Securities Act* (Colombie-Britannique), de la partie 9 de la loi intitulée *Securities Act* (Alberta), de la partie XI de la loi intitulée *The Securities Act, 1988* (Saskatchewan), de la partie VII de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Manitoba), de la partie XV de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario), de l'article 13 de la *Loi sur la protection contre les fraudes en matière de valeurs* (Nouveau-Brunswick), de l'article 64 de la loi intitulée *Securities Act* (Nouvelle-Écosse), de la partie II de la loi intitulée *Securities Act* (Île-du-Prince-Édouard), de la partie XIV de la loi intitulée *Securities Act* (Terre-Neuve et Labrador), de la partie 3 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Yukon), de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Territoires du Nord-Ouest) et de la loi intitulée *Securities Act* (Nunavut) et de leur règlement d'application respectif. Le présent prospectus ne contient aucune information fautive ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres qui font l'objet du placement, au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) et de son règlement d'application.

pour : MARCHÉS MONDIAUX CIBC INC.

pour : LA CORPORATION CANACCORD CAPITAL

(signé) ROBERT PENTELIUK

(signé) MICHAEL G. GREENWOOD

pour : BMO NESBITT BURNS INC.

pour : SCOTIA CAPITAUX INC.

(signé) GRAEME N. FALKOWSKY

(signé) DAVID BUSTOS

pour : RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC.

(signé) LINDA WONG

pour : GMP SECURITIES LTD.

pour : FINANCIÈRE BANQUE
NATIONALE INC.

pour : VALEURS MOBILIÈRES TD INC.

(signé) MATTHEW S. FRANK

(signé) MICHAEL D. SHUH

(signé) J. DAVID BEATTIE

CONSETEMENT D'ERNST & YOUNG S.R.L.

Aux administrateurs de
CANACCORD CAPITAL INC.

Nous avons lu le prospectus de Canaccord Capital Inc. (la « Société ») daté du 23 juin 2004 relatif à l'émission et à la vente de 9 756 098 actions ordinaires de la Société. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs relativement à des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit inclus dans le prospectus susmentionné notre rapport aux administrateurs de la Société sur le bilan consolidé de la Société au 31 mars 2004 ainsi que sur l'état consolidé des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date. Notre rapport est daté du 23 avril 2004 (sauf en ce qui concerne les notes 10 d], 11 c] et 16 pour lesquelles il est daté du 23 juin 2004).

Vancouver, Canada
Le 23 juin 2004

(signé) ERNST & YOUNG S.R.L.
Comptables agréés

CONSETEMENT DE ELLIS FOSTER

Aux administrateurs de
CANACCORD CAPITAL INC.

Nous avons lu le prospectus de Canaccord Capital Inc. (la « Société ») daté du 23 juin 2004 relatif à l'émission et à la vente de 9 756 098 actions ordinaires de la Société. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs relativement à des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit inclus dans le prospectus susmentionné notre rapport aux administrateurs de la Société sur le bilan consolidé de la Société au 31 mars 2003 ainsi que sur les états consolidés des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de quatre ans terminée le 31 mars 2003. Notre rapport est daté du 25 avril 2003.

Vancouver, Canada
Le 23 juin 2004

(signé) ELLIS FOSTER
Comptables agréés

CANACCORD

C A P I T A L