

Re Toll Cross Securities

AFFAIRE INTÉRESSANT :

**Les Règles des courtiers membres
de l'Organisme canadien de réglementation
du commerce des valeurs mobilières**

et

Toll Cross Securities Inc.

2014 OCRCVM 19

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

Audience tenue le 15 avril 2014 à Toronto (Ontario)
Décision rendue le 29 avril 2014

Formation d'instruction

Patrick T. Galligan, c.r., président, Richard Austin et Charles F. Macfarlane

Comparutions

Andrew P. Werbowski, avocat de la mise en application

Jay Naster, avocat de l'intimée

MOTIFS DE LA DÉCISION

¶ 1 Le personnel de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et l'intimée ont conclu une entente de règlement, négociée conformément à l'article 35 du Statut 20. Ils ont présenté l'entente de règlement à la formation d'instruction, conformément à l'article 36 du Statut 20 et à la Règle 15 des Règles de procédure, pour qu'elle l'approuve ou la rejette. Après avoir considéré les documents produits et les observations des avocats de l'OCRCVM et de l'intimée, nous avons prononcé une ordonnance acceptant l'entente de règlement. Voici les motifs pour lesquels nous avons prononcé cette ordonnance.

LES CONTRAVENTIONS

¶ 2 L'intimée a reconnu les contraventions suivantes aux Règles et aux Lignes directrices de l'OCRCVM ainsi qu'aux Statuts, Règlements ou Principes directeurs de l'ACCOVAM :

- a) L'intimée a commis, au cours de la période allant de mars 2010 à mars 2013 (la période des faits reprochés), les contraventions suivantes à la Règle 3400 des courtiers membres :
 - i. elle a permis à un analyste de recherche d'effectuer des opérations au cours de la période d'abstention relative à la recherche, et en sens contraire de la recommandation courante de l'analyste, sans autorisation écrite préalable, certaines de ces opérations ayant été effectuées chez un autre courtier;

- ii. elle a publié des rapports de recherche contenant des informations inexactes au sujet de conflits d'intérêts potentiels;
- iii. l'information au sujet de son système de classement des placements et du pourcentage de ses recommandations dans chaque catégorie était nettement périmée.

LES MODALITÉS DE RÈGLEMENT

- ¶ 3 Le personnel et l'intimée sont convenus des modalités de règlement suivantes :
- a) L'intimée paiera à l'OCRCVM une amende de 15 000 \$.
 - b) L'intimée accepte de payer à l'OCRCVM une somme de 5 000 \$ au titre des frais.

LES CIRCONSTANCES

¶ 4 Les circonstances sont exposées, en détail, dans la section III de l'entente de règlement, jointe à l'Annexe A. En voici un résumé très bref.

¶ 5 En octobre 2011, le personnel du Service de la conformité de la conduite des affaires de l'OCRCVM (le personnel du SCCA) a effectué une inspection de la conformité chez l'intimée. À l'occasion de cette inspection, le personnel a défini trois problèmes de base, qui constituaient des contraventions à la Règle 3400 des courtiers membres. Le premier problème consistait en ce que l'intimée avait permis à une analyste de recherche d'effectuer des opérations pendant la période d'abstention relative à la recherche et d'effectuer des opérations en sens contraire de sa recommandation du moment. L'analyste l'avait fait sans avoir obtenu au préalable l'autorisation écrite.

¶ 6 Le deuxième problème était que l'intimée avait publié des rapports de recherche qui ne présentaient pas de façon exacte des informations qui pouvaient avoir un rapport avec les conflits d'intérêts. On s'est également rendu compte que des informations inexactes avaient été relevées dans des rapports antérieurs.

¶ 7 Le troisième problème consistait en ce que le système employé par l'intimée pour classer les placements et pour indiquer le pourcentage de ses recommandations dans chaque catégorie était nettement périmé.

¶ 8 Il n'y a aucune indication que ces contraventions aient procédé d'une intention de tromper ou d'obtenir un avantage injustifié. Elles semblent procéder de la négligence et du défaut de surveiller adéquatement le personnel et de consigner exactement les informations.

LA GRAVITÉ DES CONTRAVENTIONS

¶ 9 La responsabilité qu'ont les courtiers membres de s'acquitter de leur obligation de surveiller leurs activités et celles de leurs employés est très importante. La surveillance est nécessaire pour assurer une conduite morale, des opérations équitables et l'intégrité du secteur du placement. Il faut donc considérer les contraventions dont il s'agit en l'espèce comme graves.

LES CIRCONSTANCES AGGRAVANTES

¶ 10 En vue de la détermination des sanctions appropriées, il faut toujours considérer les circonstances aggravantes. En l'espèce, les circonstances aggravantes que nous prenons en compte sont les suivantes :

Les informations inexactes dans les rapports de recherche avaient été relevées dans le rapport CCA de 2011 et aussi dans l'inspection précédente de la conduite des affaires. Les résultats de cette inspection précédente étaient consignés dans le rapport sur la conformité des ventes (selon la désignation de ces rapports à l'époque) remis à l'intimée le 27 septembre 2007 (le RCV de 2007).

LES CIRCONSTANCES ATTÉNUANTES

¶ 11 En vue de la détermination des sanctions appropriées, il faut toujours considérer les circonstances atténuantes. En l'espèce, les circonstances atténuantes que nous prenons en compte sont les suivantes :

- (1) L'intimée n'a pas d'antécédents disciplinaires;

(2) L'intimée a coopéré pleinement avec le personnel du Service de la mise en application de l'OCRCVM au cours de l'enquête, ce qui démontre que l'intimée a reconnu ses contraventions, accepté ses responsabilités et montré du remords;

(3) À l'occasion de son inspection sur place la plus récente (au printemps de 2013), le personnel de la CCA a noté que les pratiques et les procédures de l'intimée à l'égard des rapports de recherche et des informations à fournir s'étaient améliorées et n'étaient plus qualifiées comme une lacune.

(4) Il n'y a pas eu de préjudice particulier causé aux clients par suite de la conduite qui fait l'objet de la présente entente de règlement.

LE RÔLE DE LA FORMATION D'INSTRUCTION DANS L'AUDIENCE DE RÈGLEMENT

¶ 12 La jurisprudence des tribunaux judiciaires et des formations d'instruction de l'OCRCVM, de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels établit clairement que notre rôle n'est pas de décider si, dans la présente affaire, nous serions arrivés à la décision à laquelle en sont venues les parties. Notre rôle est plutôt de déterminer si la sanction est raisonnable et atteint les objectifs de la procédure disciplinaire, qui sont de préserver l'intégrité du secteur des valeurs mobilières. Voici un extrait de la décision de la formation d'instruction dans l'affaire récente *Re Marchés mondiaux CIBC inc.*, [2011] OCRCVM 38 :

13 Enfin, les formations d'instruction ne s'ingèrent pas à la légère dans un règlement négocié. Ainsi qu'il a été dit dans l'affaire *Re Milewski*, [1999] IDACD No. 17 :

[TRADUCTION] Le conseil de section qui considère une entente de règlement n'aura pas tendance à modifier une sanction dont il juge qu'elle se situe dans une fourchette raisonnable, compte tenu de la procédure de règlement et du fait que les parties se sont entendues. Il ne rejettera pas une entente à moins qu'il estime qu'une sanction se situe clairement à l'extérieur d'une fourchette raisonnable d'adéquation.

14 Ou encore, comme l'a dit le juge Winkler (quoique dans un autre contexte) dans l'affaire *Gilbert v. CIBC*, [2004] O.J. 4260 :

[TRADUCTION] Il existe une présomption d'équité lorsqu'un projet de règlement d'un recours collectif négocié sans lien de dépendance... est présenté au tribunal en vue de son approbation. Le tribunal ne rejettera le projet de règlement que s'il juge que le règlement ne se situe pas dans une fourchette raisonnable.

Le critère à appliquer, c'est de se demander si le règlement est juste et raisonnable... Cela permet toute une gamme de résultats possibles et le règlement parfait n'existe pas. Le règlement est le produit d'un compromis, ce qui, par définition, suppose des concessions mutuelles.

15 À notre avis, le règlement, qui a été négocié par les parties assistées d'avocats compétents, ne se situe pas clairement « à l'extérieur d'une fourchette d'adéquation » et la formation devrait donc l'accepter, ce qu'elle a fait.

¶ 13 Nous souscrivons à l'opinion exprimée par la formation d'instruction dans l'affaire *Re Vorstadt*, [2012] OCRCVM, faisant ressortir l'importance du processus de règlement, qu'il faut « encourager et soutenir ».

LES LIGNES DIRECTRICES ET LA JURISPRUDENCE

¶ 14 L'espèce est unique dans la mesure où elle constitue la première affaire dans laquelle une formation d'instruction examine des contraventions à la Règle 3400 des courtiers membres. Il n'existe pas de jurisprudence ni de lignes directrices précises s'appliquant aux contraventions à la Règle 3400 des courtiers membres. Nous avons néanmoins gardé à l'esprit que, dans l'examen des sanctions, la formation d'instruction doit prendre en compte que le processus disciplinaire ne vise pas à imposer un châtiment, mais plutôt à protéger le public investisseur, à protéger l'intégrité des marchés financiers, à dissuader l'intimé en cause ainsi que les autres de commettre des contraventions similaires et à encourager les membres et les personnes autorisées à s'acquitter convenablement de leurs obligations. En l'espèce, nous pensons qu'il faut établir clairement que les

dispositions de la Règle 3400 des courtiers membres doivent être prises au sérieux.

LES EFFETS DES SANCTIONS

¶ 15 Les sanctions financières sont nécessaires pour assurer la dissuasion spécifique et la dissuasion générale. L'intimée n'est pas une grosse entreprise. Les sanctions, composées d'une amende de 15 000 \$ et de frais de 5 000 \$, sont des sanctions substantielles pour l'intimée. Les sanctions devraient être suffisantes pour assurer la dissuasion spécifique à l'égard de l'intimée et devraient être suffisantes pour prévenir tous les membres des conséquences lourdes qu'entraîneront le défaut de surveillance, le défaut de consigner adéquatement les informations et l'inobservation des dispositions de la Règle 3400 des courtiers membres.

LA DÉCISION

¶ 16 Après l'audience, nous avons considéré les circonstances particulières de l'espèce et la capacité de l'intimée de payer l'amende et les frais. Les avocats de l'OCRCVM et de l'intimée ont fait valoir que l'amende et les frais, globalement, étaient substantiels compte tenu de la taille de l'intimée. Les circonstances aggravantes que nous avons notées nous ont amenés à nous demander si les sanctions étaient suffisantes pour l'atteinte de l'objectif de la dissuasion. Toutefois, réflexion faite, nous avons décidé que nous n'étions pas prêts à dire qu'elles étaient déraisonnablement légères. Aussi les avons-nous acceptées.

FAIT le 29 avril 2014.

Patrick T. Galligan, président

Richard Austin, membre représentant le secteur

Charles F. Macfarlane, membre représentant le secteur

ANNEXE A

EXPOSÉ DES FAITS

(i) Reconnaissance des faits

8. Le personnel et l'intimée conviennent des faits exposés dans la présente section et reconnaissent que les conditions du règlement contenues dans la présente entente de règlement sont basées sur ces faits précis.

(ii) Contexte factuel

a. Règle 3400 des courtiers membres, les règles à suivre

9. La Règle 3400 des courtiers membres (*Restrictions et informations à fournir relatives à la recherche*) établit les règles que les analystes doivent suivre lorsqu'ils publient des rapports de recherche ou font des recommandations. Ces règles représentent les règles minimales quant aux procédures que les courtiers membres doivent mettre en place pour réduire au minimum les conflits d'intérêts potentiels.
10. En particulier, la Règle 3400 des courtiers membres oblige chaque courtier membre à présenter bien en vue, dans tout rapport de recherche, toute information concernant sa propre activité ou sa propre relation et l'activité ou la relation de l'analyste avec tout émetteur qui fait l'objet du rapport, dont on peut raisonnablement penser qu'elle indique un conflit d'intérêts potentiel pour le courtier membre ou pour l'analyste en vue de la recommandation à l'égard de l'émetteur.
11. La Règle prévoit expressément qu'aucune personne participant directement à l'élaboration d'un rapport de recherche ne peut effectuer d'opération sur un titre d'un émetteur au sujet duquel l'analyste a une recommandation en cours pendant une période de 30 jours civils avant la publication du rapport de recherche et de 5 jours civils après cette publication (la période d'abstention relative à la recherche), à moins d'avoir reçu au préalable l'autorisation écrite d'un associé, dirigeant ou administrateur désigné du courtier membre.

12. De plus, aucune autorisation ne peut être donnée à un analyste ou à toute autre personne participant à l'élaboration du rapport d'effectuer une opération en sens contraire de la recommandation de l'analyste du moment, à moins de circonstances spéciales.

b. L'intimée

13. TCSI est un remisier de type 2. Au cours de la période des faits reprochés, TCSI était un courtier membre de l'OCRCVM dont le seul bureau était situé à Toronto (Ontario).
14. TCSI offre des services d'exécution d'ordres à des clients institutionnels et à valeur nette élevée et des opérations de financement d'entreprise à des sociétés à petite et moyenne capitalisation dans le secteur primaire. Environ 96 % de l'activité de TCSI concerne des comptes institutionnels; seulement 4 % de son activité concerne des clients privés. La grande majorité des clients privés sont des investisseurs qualifiés et avertis.
15. TCSI emploie aussi des analystes de recherche qui élaborent des rapports de recherche concernant certaines sociétés du secteur primaire que suit TCSI. TCSI met sa recherche à la disposition de ses seuls clients existants. Au cours de la période des faits reprochés, les clients pouvaient ouvrir une session sur le site Web de TCSI et consulter les rapports de recherche. À l'heure actuelle, toute la recherche est diffusée au moyen d'un système de diffusion par courriel, qui rejoint les destinataires de la recherche. Les rapports de recherche ne sont pas nécessairement transmis à tous les clients.

c. Les inspections de la conformité de la conduite des affaires

16. En octobre 2011, le personnel du Service de la conformité de la conduite des affaires de l'OCRCVM (le personnel de la CCA) a effectué une inspection de la conformité de la conduite des affaires chez TCSI. Le personnel de la CCA effectue régulièrement des inspections chez les courtiers membres pour s'assurer de la conformité à la réglementation.
17. L'inspection terminée, le personnel de la CCA mène une entrevue de conclusion avec les représentants du courtier membre et publie ensuite un rapport écrit qui définit les lacunes d'ordre réglementaire et expose les mesures que le courtier membre doit prendre pour assurer la conformité à la réglementation à l'avenir.
18. Le personnel de la CCA a remis à TCSI son rapport définitif sur l'inspection de 2011 le 7 février 2012 (le rapport CCA de 2011). Le personnel de la CCA considérait comme des éléments importants les problèmes visés au paragraphe 5 de la présente entente de règlement.
19. Le rapport CCA de 2011 énumérait des préoccupations précises au sujet des contrôles de surveillance de TCSI à l'égard de ses activités de recherche, notamment celles qui sont exposées au paragraphe 5 ci-dessus.

d. Les opérations pendant la période d'abstention

20. L'analyste A est une analyste de recherche employée par TCSI, et qui l'était au cours de la période des faits reprochés. L'analyste A suivait les sociétés d'exploration pétrolière très spéculatives qui étaient inscrites à la cote au Canada, mais qui exerçaient leurs activités à l'étranger. Aucune de ces sociétés n'avait de flux de trésorerie d'exploitation positifs et tous les mouvements de titres étaient liés à des nouvelles au sujet de l'exploration ou de réussites ou à l'absence totale de nouvelles.
21. Du 21 avril 2010 au 25 juin 2010, l'analyste A a établi et TCSI a publié cinq rapports de recherche sur Stratic Energy Corporation (SE), qui classaient de façon constante SE comme un « achat fortement recommandé ». Les rapports contenant la recommandation « achat fortement recommandé » ont été publiés aux dates suivantes :
- a) le 21 avril 2010;
 - b) le 3 mai 2010;
 - c) le 6 mai 2010;

d) le 10 mai 2010;

e) le 25 juin 2010.

22. Le 9 août 2010, l'analyste A a établi et TCSI a publié un rapport de recherche faisant passer la recommandation concernant SE à « conserver/vendre ». Le changement de recommandation était fondé sur un communiqué émis le 3 août 2010 annonçant un accord en vue de la vente de SE à EnQuest PLC dans une opération d'échange d'actions et sur un autre communiqué émis le 9 août 2010 concernant un puits en cours de forage sur des terrains appartenant à SE.
23. À l'époque, l'analyste A avait un compte chez TCSI et elle avait aussi trois comptes chez un autre courtier membre (l'autre courtier membre). En plus de ces comptes personnels, l'analyste A avait aussi une procuration lui permettant d'effectuer des opérations dans deux comptes appartenant à un membre de sa famille qui se trouvaient également chez l'autre courtier membre. L'analyste A avait déclaré l'existence de ces comptes à TCSI dans son questionnaire annuel de conformité de 2011 et de 2012.
24. Du 5 août au 12 août 2010 (pendant la période d'abstention relative à la recherche), l'analyste A a vendu 769 000 actions dans un compte chez TCSI et dans les comptes chez l'autre courtier membre en cinq opérations distinctes. Le 6 août 2010, l'analyste A a vendu 2 000 actions dans le compte du membre de sa famille. Ces opérations sont énumérées à l'Annexe A. Le produit de la vente de la position du membre de la famille de l'analyste A est de 270 \$; toutefois, TCSI reconnaît ne pas avoir compris la nécessité d'obtenir des relevés au sujet du compte du membre de sa famille et de surveiller ce compte.
25. TCSI n'a pas accordé au préalable d'autorisation écrite de ces opérations qui ont été effectuées pendant une période d'abstention relative à la recherche.
26. D'après TCSI, sa PDR a donné à tous les représentants l'instruction d'informer leurs clients de vendre leurs actions de SE parce qu'elle s'inquiétait du fait que SE ne se négocierait plus sur une Bourse canadienne. C'est pour cette raison que l'analyste A a vendu les actions.

e. Les opérations en sens contraire d'une recommandation

27. L'analyste A a aussi établi et TCSI a publié des rapports de recherche concernant les sociétés suivantes du secteur de l'énergie et du secteur primaire :
- a) Serica Energy PLC (SQZ);
 - b) Bengal Energy Ltd. (BNG);
 - c) Azabache Energy Inc. (AZA).

Les opérations sur SQZ

28. L'analyste A a établi et TCSI a publié des rapports de recherche qui classaient SQZ comme un « achat fortement recommandé » aux dates suivantes :
- le 10 mai 2010
 - le 28 juin 2010
 - le 2 septembre 2010
29. Pendant que la recommandation « achat fortement recommandé » était en cours, l'analyste A a vendu des actions de SQZ à douze reprises au cours de la période allant du 23 septembre 2010 au 1^{er} mai 2012, ainsi qu'il est exposé à l'Annexe B. L'analyste A a demandé et obtenu au préalable l'autorisation écrite de TCSI seulement pour les trois dernières opérations, datées du 26 avril, du 27 avril et du 1^{er} mai 2012.

Les opérations sur BNG

30. L'analyste A a établi et TCSI a publié des rapports de recherche qui classaient BNG comme « achat spéculatif » aux dates suivantes :

- le 11 août 2010
- le 10 novembre 2010

31. Pendant que la recommandation « achat spéculatif » était en cours, l'analyste A a vendu des actions de BNG à huit reprises au cours de la période allant du 8 octobre au 27 décembre 2012, ainsi qu'il est exposé à l'Annexe B. Aucune de ces opérations n'a reçu au préalable l'autorisation écrite de TCSI.

Les opérations sur AZA

32. L'analyste A a établi et TCSI a publié des rapports de recherche qui classaient AZA comme « achat spéculatif » aux dates suivantes :
- le 9 février 2011
 - le 22 mars 2011
33. Pendant que la recommandation « achat spéculatif » était en cours, l'analyste A a vendu des actions d'AZA à deux reprises au cours de la période allant du 27 octobre 2011 au le 29 février 2012, ainsi qu'il est exposé à l'Annexe B. L'analyste A a demandé et obtenu l'autorisation de TCSI seulement pour la dernière opération datée du 29 février 2012.
34. D'après TCSI, l'analyste A l'a informée verbalement que les fonds étaient nécessaires pour payer certains frais médicaux et, sur ce fondement, les titres ont été vendus. TCSI reconnaît que cette justification n'avait pas été consignée correctement et que la seule preuve écrite d'autorisation fournie au personnel pour l'une ou l'autre des opérations effectuées dans le sens contraire d'une recommandation concerne le paiement de certaines dettes fiscales.

f. La surveillance des comptes d'employés chez d'autres courtiers membres

35. Ainsi qu'il a été indiqué au paragraphe 23, l'existence des comptes de l'analyste A chez l'autre courtier membre et du compte à l'égard duquel l'analyste A avait une procuration, a été déclarée à TCSI à deux reprises au moins dans les questionnaires annuels de conformité de l'analyste A. En dépit de cette déclaration, TCSI n'a pas exercé une surveillance adéquate des opérations effectuées dans ces comptes. La vente de titres au cours de la période d'abstention relative à la recherche et en sens contraire des recommandations de l'analyste A (ainsi qu'il est exposé dans les Annexes A et B) s'est faite à l'insu ou sans l'autorisation écrite au préalable d'un associé, administrateur ou dirigeant désigné de TCSI (à l'exception des quatre opérations indiquées à l'Annexe B).
36. L'examen et la surveillance de TCSI à l'égard des comptes d'employés chez l'autre courtier membre ont été insuffisants pour détecter la majorité des opérations indiquées dans les Annexes A et B. Les seules opérations qui ont été autorisées ont été portées à l'attention de TCSI par l'analyste A avant que les opérations ne soient effectuées.
37. En outre, TCSI n'a pas obtenu de copies des relevés mensuels du compte du membre de la famille à l'égard duquel l'analyste A avait une procuration.

g. L'information inexacte dans les rapports de recherche

38. Les rapports de recherche publiés par TCSI contenaient une [TRADUCTION] « Liste des informations particulières à une société » énumérant les éléments particuliers qui sont ensuite intégrés par renvoi dans tout rapport de recherche selon ce qui peut être exigé dans les circonstances. La « Liste des informations particulières à une société » donnée dans les rapports de recherche est reproduite à l'Annexe C.
39. Le personnel du Service des enquêtes de l'OCRCVM a examiné 28 rapports de recherche portant sur sept émetteurs différents diffusés par TCSI au cours de la période allant du 17 mars 2010 au 15 mai 2012 pour s'assurer qu'on avait fourni des informations correctes au sujet des conflits potentiels.
40. Six de ces rapports (21,4 %) ou bien ne contenaient pas les bonnes informations ou bien contenaient des informations inexacts.

41. De façon précise :

- Le 11 août 2010, TCSI a publié un rapport de recherche concernant BNG qui indiquait que seules les rubriques 2 et 8 de la « Liste des informations particulières à une société » s'appliquaient dans les circonstances particulières. En fait, on aurait dû indiquer toutes les informations (rubriques 1 à 9).
- Le 3 novembre 2010, TCSI a publié un rapport de recherche concernant BNG qui indiquait que seules les rubriques 2 et 8 de la « Liste des informations particulières à une société » s'appliquaient dans les circonstances particulières. En fait, on aurait dû indiquer toutes les informations (rubriques 1 à 9). En outre, le rapport du 3 novembre 2010 indiquait que l'analyste A, auteure du rapport, ne possédait pas d'actions de BNG alors qu'en fait, elle en possédait. De plus, le rapport du 3 novembre 2010 ne mentionnait pas que TCSI avait participé à un placement ultérieur pour BNG au cours des 12 mois précédents.
- Le 9 février 2011, TCSI a publié un rapport de recherche concernant AZA qui indiquait que seules les rubriques 2 et 8 de la « Liste des informations particulières à une société » s'appliquaient dans les circonstances particulières. En fait, on aurait dû indiquer toutes les informations (rubriques 1 à 9).
- Le 22 mars 2011, TCSI a publié un rapport de recherche concernant AZA qui indiquait que seules les rubriques 2 et 8 de la « Liste des informations particulières à une société » s'appliquaient dans les circonstances particulières. En fait, on aurait dû indiquer toutes les informations (rubriques 1 à 9).
- Le 13 mars 2012, TCSI a publié un rapport de recherche concernant Roxgold Corp. (ROG), qui a omis d'indiquer que l'analyste B, auteure du rapport, possédait des actions de ROG à ce moment-là.
- Le 2 avril 2012, TCSI a publié un rapport de recherche concernant ROG, qui a omis d'indiquer que l'analyste B, auteure du rapport, possédait des actions de ROG à ce moment-là.

h. Le système de classement des placements

42. Le courtier membre doit indiquer, sur son site Web ou d'une autre manière, le système employé par lui pour classer les placements et la façon dont chaque recommandation se situe dans le système. De même, le courtier membre doit indiquer, chaque trimestre, le pourcentage de ses recommandations dans chaque catégorie de la terminologie recommandée.
43. Les informations fournies par TCSI à cet égard étaient nettement périmées. Encore en mars 2013, le site Web de TCSI donnait les informations voulues [TRADUCTION] « au 30 septembre 2005 ».
44. Malgré le fait que cette lacune avait été notée dans le rapport CCA de 2012, les informations périmées sont restées sur le site Web de TCSI jusqu'en mars 2013 environ.

i. Les facteurs aggravants

45. Les informations inexacts dans les rapports de recherche avaient été relevées dans le rapport CCA de 2011 et aussi dans l'inspection précédente de la conduite des affaires. Les résultats de cette inspection précédente étaient consignés dans le rapport sur la conformité des ventes (selon la désignation de ces rapports à l'époque) remis à TCSI le 27 septembre 2007 (le RCV de 2007).

j. Les facteurs atténuants

46. À l'occasion de son inspection sur place la plus récente (au printemps de 2013), le personnel de la CCA a noté que les pratiques et les procédures de TCSI à l'égard des rapports de recherche et des informations à fournir s'étaient améliorées et n'étaient plus qualifiées comme une lacune.
47. Il n'y a pas eu de préjudice particulier causé aux clients par suite de la conduite qui fait l'objet de la

présente entente de règlement.

ANNEXE A

Opérations effectuées par l'analyste A sur SE pendant la période d'abstention

Date de l'opération	Date de règlement	Titre	Volume vendu	Montant total	PBR	Compte	Courtier
5-08-2010	10-08-2010	SE	120 000	17 950,00 \$	0,15 \$	Non enreg.	TCSI
6-08-2010	11-08-2010	SE	49 000	7 280,63 \$	0,15 \$	CELI	Autre
6-08-2010	11-08-2010	SE	2 000	270,00 \$	0,15 \$	Membre de la famille	Autre
9-08-2010	12-08-2010	SE	200 000	29 741,62 \$	0,15 \$	REER	Autre
10-08-2010	13-08-2010	SE	200 000	29 741,62 \$	0,15 \$	REER	Autre
12-08-2010	17-08-2010	SE	200 000	29 749,42 \$	0,14 \$	REER	Autre

ANNEXE B

Sommaire des opérations de l'analyste A en sens contraire de la recommandation

Date de l'opération	Date de règlement	Titre	Volume vendu	Montant total	PBR	Compte	Courtier	Approuvé?
23-09-2010	28-09-2010	SQZ	25 000	19 571,82 \$	0,78 \$	REER	Autre	N
11-10-2010	14-10-2010	SQZ	25 000	21 903,25 \$	0,88 \$	REER	Autre	N
9-11-2010	12-11-2010	SQZ	10 000	6 443,04 \$	0,64 \$	REER	Autre	N
10-11-2010	15-11-2010	SQZ	25 000	17 093,76 \$	0,68 \$	REER	Autre	N
23-11-2010	26-11-2010	SQZ	10 000	6 933,70 \$	0,69 \$	Marge	Autre	N
30-11-2010	3-12-2010	SQZ	20 000	15 458,23 \$	0,77 \$	REER	Autre	N
4-01-2011	7-01-2011	SQZ	10 000	6 450,00 \$	0,65 \$	Non enreg.	TCSI	N
19-09-2011	22-09-2011	SQZ	2 000	540,00 \$	0,30 \$	Membre de la famille	Autre	N
21-10-2011	26-10-2011	SQZ	1 300	304,20 \$	0,26 \$	Membre de la famille	Autre	N
26-04-2012	1-05-2012	SQZ	44 000	21 399,18 \$	0,49 \$	REER	Autre	O
27-04-2012	2-05-2012	SQZ	42 000	21 266,49 \$	0,51 \$	REER	Autre	O
1-05-2012	4-05-2012	SQZ	14 000	7 088,83 \$	0,51 \$	REER	Autre	O

Date de l'opération	Date de règlement	Titre	Volume vendu	Montant total	PBR	Compte	Courtier	Approuvé?
8-10-2010	14-10-2010	BNG	10 000	10 799,48 \$	1,08 \$	REER	Autre	N
14-10-2010	19-10-2010	BNG	10 000	10 898,60 \$	1,09 \$	REER	Autre	N

Date de l'opération	Date de règlement	Titre	Volum e vendu	Montant total	PBR	Compte	Courtier	Approuvé?
15-10-2010	20-10-2010	BNG	20 000	24 582,19 \$	1,23 \$	REER	Autre	N
18-10-2010	21-10-2010	BNG	3 000	3 810,00 \$	1,27 \$	REER	Autre	N
13-12-2010	16-12-2010	BNG	50 000	57 450,00 \$	1,15 \$	Non enreg.	TCSI	N
15-12-2010	20-12-2010	BNG	10 000	11 295,09 \$	1,13 \$	REER	Autre	N
16-12-2010	21-12-2010	BNG	15 000	16 647,70 \$	1,11 \$	REER	Autre	N
27-12-2010	30-12-2010	BNG	50 000	59 950,00 \$	1,20 \$	Non enreg.	TCSI	N

Date de l'opération	Date de règlement	Titre	Volum e vendu	Montant total	PBR	Compte	Courtier	Approuvé?
27-10-2011	1-11-2011	AZA	50 000	25 772,82 \$	0,52 \$	Marge	Autre	N
29-02-2012	5-03-2012	AZA	100 000	96 508,28 \$	0,97 \$	REER	Autre	O

ANNEXE C

[TRADUCTION]

Liste des informations particulières à une société de TCSI

TCSI utilise la Liste des informations particulières à une société qui suit. Prière de se reporter à la section Informations particulières à la société ci-dessus, qui indique les informations particulières à l'émetteur (aux émetteurs) traité(s) dans le présent rapport.

1. Le dernier jour du mois précédant la date du présent rapport, TCSI et les sociétés du groupe avaient au total moins de 1 % des actions en circulation (d'une catégorie quelconque de titres de capitaux propres) de *[l'émetteur]*.
2. L'analyste (ou les analystes) de recherche et/ou les personnes avec qui il(s) a(ont) des liens (ou les membres de leur ménage) qui ont établi le présent rapport de recherche n'ont pas la propriété, directe ou véritable, d'actions ordinaires de *[l'émetteur]*.
3. TCSI n'a pas été chef de file ou co-chef de file d'un premier appel public à l'épargne portant sur des actions ou des titres de la nature d'actions pour *[l'émetteur]* au cours des 12 mois précédents, dont la date de clôture tombait dans un délai de 40 jours civils avant la publication du présent rapport.
4. TCSI n'a pas été chef de file ou co-chef de file d'un placement ultérieur d'actions ou de titres de la nature d'actions pour *[l'émetteur]* au cours des 12 mois précédents, dont la date de clôture tombait dans un délai de 10 jours civils avant la publication du présent rapport.
5. TCSI n'a pas fourni de services rémunérés à *[l'émetteur]* autres que des services de conseil en placement ou d'exécution d'opérations dans le cours normal de ses activités au cours des 12 mois précédents.
6. TCSI n'a pas reçu de rémunération de *[l'émetteur]* pour des services de banque d'investissement au cours des 12 mois précédents.
7. Aucun employé de TCSI [nom de l'employé] n'est [dirigeant, administrateur ou employé] de *[l'émetteur]* (ou fournit des services de conseil à l'émetteur).
8. L'analyste (les analystes) de recherche et/ou les personnes avec qui il(s) a(ont) des liens qui ont établi le présent rapport de recherche n'ont pas visité les opérations importantes de *[l'émetteur]*.

9. L'émetteur n'a pas payé ou remboursé à TCSI les frais de voyage de l'analyste (des analystes) pour la visite des opérations importantes de [l'émetteur].

ENTENTE DE RÈGLEMENT

I. INTRODUCTION

1. Le personnel de la Mise en application de l'OCRCVM (le personnel) et l'intimée, Toll Cross Securities Inc. (TCSI), consentent au règlement de l'affaire par la voie de la présente entente de règlement (l'entente de règlement).
2. Le Service de la mise en application de l'OCRCVM a mené une enquête (l'enquête) sur la conduite de TCSI.
3. L'enquête a révélé des faits pour lesquels une formation d'instruction nommée en vertu de la partie C de l'addenda C.1 à la Règle transitoire n° 1 de l'OCRCVM (la formation d'instruction) pourrait imposer à l'intimée des sanctions disciplinaires.

II. RECOMMANDATION CONJOINTE DE RÈGLEMENT

4. Le personnel et l'intimée recommandent conjointement que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement.
5. L'intimée reconnaît les contraventions suivantes aux Règles, Lignes directrices, Règlements ou Principes directeurs des courtiers membres de l'OCRCVM :
 - a) L'intimée a commis, au cours de la période allant de mars 2010 à mars 2013 (la période des faits reprochés), les contraventions suivantes à la Règle 3400 des courtiers membres :
 - i. elle a permis à un analyste de recherche d'effectuer des opérations au cours de la période d'abstention relative à la recherche, et en sens contraire de la recommandation courante de l'analyste, sans autorisation écrite préalable, certaines de ces opérations ayant été effectuées chez un autre courtier;
 - ii. elle a publié des rapports de recherche contenant des informations inexactes au sujet de conflits d'intérêts potentiels;
 - iii. l'information au sujet de son système de classement des placements et du pourcentage de ses recommandations dans chaque catégorie était nettement périmée.
6. Le personnel et l'intimée acceptent les modalités de règlement suivantes
 - a) L'intimée paiera à l'OCRCVM une amende de 15 000 \$.

7. L'intimée accepte de payer à l'OCRCVM une somme de 5 000 \$ au titre des frais.

III. EXPOSÉ DES FAITS

(iii) Reconnaissance des faits

8. Le personnel et l'intimée conviennent des faits exposés dans la présente section et reconnaissent que les conditions du règlement contenues dans la présente entente de règlement sont basées sur ces faits précis.

(iv) Contexte factuel

a. Règle 3400 des courtiers membres, les règles à suivre

9. La Règle 3400 des courtiers membres (*Restrictions et informations à fournir relatives à la recherche*) établit les règles que les analystes doivent suivre lorsqu'ils publient des rapports de recherche ou font des recommandations. Ces règles représentent les règles minimales quant aux procédures que les courtiers membres doivent mettre en place pour réduire au minimum les conflits d'intérêts potentiels.

10. En particulier, la Règle 3400 des courtiers membres oblige chaque courtier membre à présenter bien en vue, dans tout rapport de recherche, toute information concernant sa propre activité ou sa propre relation et l'activité ou la relation de l'analyste avec tout émetteur qui fait l'objet du rapport, dont on peut raisonnablement penser qu'elle indique un conflit d'intérêts potentiel pour le courtier membre ou pour l'analyste en vue de la recommandation à l'égard de l'émetteur.
11. La Règle prévoit expressément qu'aucune personne participant directement à l'élaboration d'un rapport de recherche ne peut effectuer d'opération sur un titre d'un émetteur au sujet duquel l'analyste a une recommandation en cours pendant une période de 30 jours civils avant la publication du rapport de recherche et de 5 jours civils après cette publication (la période d'abstention relative à la recherche), à moins d'avoir reçu au préalable l'autorisation écrite d'un associé, dirigeant ou administrateur désigné du courtier membre.
12. De plus, aucune autorisation ne peut être donnée à un analyste ou à toute autre personne participant à l'élaboration du rapport d'effectuer une opération en sens contraire de la recommandation de l'analyste du moment, à moins de circonstances spéciales.

b. L'intimée

13. TCSI est un remisier de type 2. Au cours de la période des faits reprochés, TCSI était un courtier membre de l'OCRCVM dont le seul bureau était situé à Toronto (Ontario).
14. TCSI offre des services d'exécution d'ordres à des clients institutionnels et à valeur nette élevée et des opérations de financement d'entreprise à des sociétés à petite et moyenne capitalisation dans le secteur primaire. Environ 96 % de l'activité de TCSI concerne des comptes institutionnels; seulement 4 % de son activité concerne des clients privés. La grande majorité des clients privés sont des investisseurs qualifiés et avertis.
15. TCSI emploie aussi des analystes de recherche qui élaborent des rapports de recherche concernant certaines sociétés du secteur primaire que suit TCSI. TCSI met sa recherche à la disposition de ses seuls clients existants. Au cours de la période des faits reprochés, les clients pouvaient ouvrir une session sur le site Web de TCSI et consulter les rapports de recherche. À l'heure actuelle, toute la recherche est diffusée au moyen d'un système de diffusion par courriel, qui rejoint les destinataires de la recherche. Les rapports de recherche ne sont pas nécessairement transmis à tous les clients.

c. Les inspections de la conformité de la conduite des affaires

16. En octobre 2011, le personnel du Service de la conformité de la conduite des affaires de l'OCRCVM (le personnel de la CCA) a effectué une inspection de la conformité de la conduite des affaires chez TCSI. Le personnel de la CCA effectue régulièrement des inspections chez les courtiers membres pour s'assurer de la conformité à la réglementation.
17. L'inspection terminée, le personnel de la CCA mène une entrevue de conclusion avec les représentants du courtier membre et publie ensuite un rapport écrit qui définit les lacunes d'ordre réglementaire et expose les mesures que le courtier membre doit prendre pour assurer la conformité à la réglementation à l'avenir.
18. Le personnel de la CCA a remis à TCSI son rapport définitif sur l'inspection de 2011 le 7 février 2012 (le rapport CCA de 2011). Le personnel de la CCA considérait comme des éléments importants les problèmes visés au paragraphe 5 de la présente entente de règlement.
19. Le rapport CCA de 2011 énumérait des préoccupations précises au sujet des contrôles de surveillance de TCSI à l'égard de ses activités de recherche, notamment celles qui sont exposées au paragraphe 5 ci-dessus.

d. Les opérations pendant la période d'abstention

20. L'analyste A est une analyste de recherche employée par TCSI, et qui l'était au cours de la période des faits reprochés. L'analyste A suivait les sociétés d'exploration pétrolière très spéculatives qui étaient

inscrites à la cote au Canada, mais qui exerçaient leurs activités à l'étranger. Aucune de ces sociétés n'avait de flux de trésorerie d'exploitation positifs et tous les mouvements de titres étaient liés à des nouvelles au sujet de l'exploration ou de réussites ou à l'absence totale de nouvelles.

21. Du 21 avril 2010 au 25 juin 2010, l'analyste A a établi et TCSI a publié cinq rapports de recherche sur Stratic Energy Corporation (SE), qui classaient de façon constante SE comme un « achat fortement recommandé ». Les rapports contenant la recommandation « achat fortement recommandé » ont été publiés aux dates suivantes :
 - a) le 21 avril 2010;
 - b) le 3 mai 2010;
 - c) le 6 mai 2010;
 - d) le 10 mai 2010;
 - e) le 25 juin 2010.
22. Le 9 août 2010, l'analyste A a établi et TCSI a publié un rapport de recherche faisant passer la recommandation concernant SE à « conserver/vendre ». Le changement de recommandation était fondé sur un communiqué émis le 3 août 2010 annonçant un accord en vue de la vente de SE à EnQuest PLC dans une opération d'échange d'actions et sur un autre communiqué émis le 9 août 2010 concernant un puits en cours de forage sur des terrains appartenant à SE.
23. À l'époque, l'analyste A avait un compte chez TCSI et elle avait aussi trois comptes chez un autre courtier membre (l'autre courtier membre). En plus de ces comptes personnels, l'analyste A avait aussi une procuration lui permettant d'effectuer des opérations dans deux comptes appartenant à un membre de sa famille qui se trouvaient également chez l'autre courtier membre. L'analyste A avait déclaré l'existence de ces comptes à TCSI dans son questionnaire annuel de conformité de 2011 et de 2012.
24. Du 5 août au 12 août 2010 (pendant la période d'abstention relative à la recherche), l'analyste A a vendu 769 000 actions dans un compte chez TCSI et dans les comptes chez l'autre courtier membre en cinq opérations distinctes. Le 6 août 2010, l'analyste A a vendu 2 000 actions dans le compte du membre de sa famille. Ces opérations sont énumérées à l'Annexe A. Le produit de la vente de la position du membre de la famille de l'analyste A est de 270 \$; toutefois, TCSI reconnaît ne pas avoir compris la nécessité d'obtenir des relevés au sujet du compte du membre de sa famille et de surveiller ce compte.
25. TCSI n'a pas accordé au préalable d'autorisation écrite de ces opérations qui ont été effectuées pendant une période d'abstention relative à la recherche.
26. D'après TCSI, sa PDR a donné à tous les représentants l'instruction d'informer leurs clients de vendre leurs actions de SE parce qu'elle s'inquiétait du fait que SE ne se négocierait plus sur une Bourse canadienne. C'est pour cette raison que l'analyste A a vendu les actions.

e. Les opérations en sens contraire d'une recommandation

27. L'analyste A a aussi établi et TCSI a publié des rapports de recherche concernant les sociétés suivantes du secteur de l'énergie et du secteur primaire :
 - a) Serica Energy PLC (SQZ);
 - b) Bengal Energy Ltd. (BNG);
 - c) Azabache Energy Inc. (AZA).

Les opérations sur SQZ

28. L'analyste A a établi et TCSI a publié des rapports de recherche qui classaient SQZ comme un « achat fortement recommandé » aux dates suivantes :
 - le 10 mai 2010

- le 28 juin 2010
- le 2 septembre 2010

29. Pendant que la recommandation « achat fortement recommandé » était en cours, l'analyste A a vendu des actions de SQZ à douze reprises au cours de la période allant du 23 septembre 2010 au 1^{er} mai 2012, ainsi qu'il est exposé à l'Annexe B. L'analyste A a demandé et obtenu au préalable l'autorisation écrite de TCSI seulement pour les trois dernières opérations, datées du 26 avril, du 27 avril et du 1^{er} mai 2012.

Les opérations sur BNG

30. L'analyste A a établi et TCSI a publié des rapports de recherche qui classaient BNG comme « achat spéculatif » aux dates suivantes :

- le 11 août 2010
- le 10 novembre 2010

31. Pendant que la recommandation « achat spéculatif » était en cours, l'analyste A a vendu des actions de BNG à huit reprises au cours de la période allant du 8 octobre au 27 décembre 2012, ainsi qu'il est exposé à l'Annexe B. Aucune de ces opérations n'a reçu au préalable l'autorisation écrite de TCSI.

Les opérations sur AZA

32. L'analyste A a établi et TCSI a publié des rapports de recherche qui classaient AZA comme « achat spéculatif » aux dates suivantes :

- le 9 février 2011
- le 22 mars 2011

33. Pendant que la recommandation « achat spéculatif » était en cours, l'analyste A a vendu des actions d'AZA à deux reprises au cours de la période allant du 27 octobre 2011 au le 29 février 2012, ainsi qu'il est exposé à l'Annexe B. L'analyste A a demandé et obtenu l'autorisation de TCSI seulement pour la dernière opération datée du 29 février 2012.

34. D'après TCSI, l'analyste A l'a informée verbalement que les fonds étaient nécessaires pour payer certains frais médicaux et, sur ce fondement, les titres ont été vendus. TCSI reconnaît que cette justification n'avait pas été consignée correctement et que la seule preuve écrite d'autorisation fournie au personnel pour l'une ou l'autre des opérations effectuées dans le sens contraire d'une recommandation concerne le paiement de certaines dettes fiscales.

f. La surveillance des comptes d'employés chez d'autres courtiers membres

35. Ainsi qu'il a été indiqué au paragraphe 23, l'existence des comptes de l'analyste A chez l'autre courtier membre et du compte à l'égard duquel l'analyste A avait une procuration, a été déclarée à TCSI à deux reprises au moins dans les questionnaires annuels de conformité de l'analyste A. En dépit de cette déclaration, TCSI n'a pas exercé une surveillance adéquate des opérations effectuées dans ces comptes. La vente de titres au cours de la période d'abstention relative à la recherche et en sens contraire des recommandations de l'analyste A (ainsi qu'il est exposé dans les Annexes A et B) s'est faite à l'insu ou sans l'autorisation écrite au préalable d'un associé, administrateur ou dirigeant désigné de TCSI (à l'exception des quatre opérations indiquées à l'Annexe B).

36. L'examen et la surveillance de TCSI à l'égard des comptes d'employés chez l'autre courtier membre ont été insuffisants pour détecter la majorité des opérations indiquées dans les Annexes A et B. Les seules opérations qui ont été autorisées ont été portées à l'attention de TCSI par l'analyste A avant que les opérations ne soient effectuées.

37. En outre, TCSI n'a pas obtenu de copies des relevés mensuels du compte du membre de la famille à l'égard duquel l'analyste A avait une procuration.

g. L'information inexacte dans les rapports de recherche

38. Les rapports de recherche publiés par TCSI contenaient une [TRADUCTION] « Liste des informations particulières à une société » énumérant les éléments particuliers qui sont ensuite intégrés par renvoi dans tout rapport de recherche selon ce qui peut être exigé dans les circonstances. La « Liste des informations particulières à une société » donnée dans les rapports de recherche est reproduite à l'Annexe C.
39. Le personnel du Service des enquêtes de l'OCRCVM a examiné 28 rapports de recherche portant sur sept émetteurs différents diffusés par TCSI au cours de la période allant du 17 mars 2010 au 15 mai 2012 pour s'assurer qu'on avait fourni des informations correctes au sujet des conflits potentiels.
40. Six de ces rapports (21,4 %) ou bien ne contenaient pas les bonnes informations ou bien contenaient des informations inexactes.
41. De façon précise :
- Le 11 août 2010, TCSI a publié un rapport de recherche concernant BNG qui indiquait que seules les rubriques 2 et 8 de la « Liste des informations particulières à une société » s'appliquaient dans les circonstances particulières. En fait, on aurait dû indiquer toutes les informations (rubriques 1 à 9).
 - Le 3 novembre 2010, TCSI a publié un rapport de recherche concernant BNG qui indiquait que seules les rubriques 2 et 8 de la « Liste des informations particulières à une société » s'appliquaient dans les circonstances particulières. En fait, on aurait dû indiquer toutes les informations (rubriques 1 à 9). En outre, le rapport du 3 novembre 2010 indiquait que l'analyste A, auteure du rapport, ne possédait pas d'actions de BNG alors qu'en fait, elle en possédait. De plus, le rapport du 3 novembre 2010 ne mentionnait pas que TCSI avait participé à un placement ultérieur pour BNG au cours des 12 mois précédents.
 - Le 9 février 2011, TCSI a publié un rapport de recherche concernant AZA qui indiquait que seules les rubriques 2 et 8 de la « Liste des informations particulières à une société » s'appliquaient dans les circonstances particulières. En fait, on aurait dû indiquer toutes les informations (rubriques 1 à 9).
 - Le 22 mars 2011, TCSI a publié un rapport de recherche concernant AZA qui indiquait que seules les rubriques 2 et 8 de la « Liste des informations particulières à une société » s'appliquaient dans les circonstances particulières. En fait, on aurait dû indiquer toutes les informations (rubriques 1 à 9).
 - Le 13 mars 2012, TCSI a publié un rapport de recherche concernant Roxgold Corp. (ROG), qui a omis d'indiquer que l'analyste B, auteure du rapport, possédait des actions de ROG à ce moment-là.
 - Le 2 avril 2012, TCSI a publié un rapport de recherche concernant ROG, qui a omis d'indiquer que l'analyste B, auteure du rapport, possédait des actions de ROG à ce moment-là.

h. Le système de classement des placements

42. Le courtier membre doit indiquer, sur son site Web ou d'une autre manière, le système employé par lui pour classer les placements et la façon dont chaque recommandation se situe dans le système. De même, le courtier membre doit indiquer, chaque trimestre, le pourcentage de ses recommandations dans chaque catégorie de la terminologie recommandée.
43. Les informations fournies par TCSI à cet égard étaient nettement périmées. Encore en mars 2013, le site Web de TCSI donnait les informations voulues [TRADUCTION] « au 30 septembre 2005 ».

44. Malgré le fait que cette lacune avait été notée dans le rapport CCA de 2012, les informations périmées sont restées sur le site Web de TCSI jusqu'en mars 2013 environ.

i. Les facteurs aggravants

45. Les informations inexactes dans les rapports de recherche avaient été relevées dans le rapport CCA de 2011 et aussi dans l'inspection précédente de la conduite des affaires. Les résultats de cette inspection précédente étaient consignés dans le rapport sur la conformité des ventes (selon la désignation de ces rapports à l'époque) remis à TCSI le 27 septembre 2007 (le RCV de 2007).

j. Les facteurs atténuants

46. À l'occasion de son inspection sur place la plus récente (au printemps de 2013), le personnel de la CCA a noté que les pratiques et les procédures de TCSI à l'égard des rapports de recherche et des informations à fournir s'étaient améliorées et n'étaient plus qualifiées comme une lacune.
47. Il n'y a pas eu de préjudice particulier causé aux clients par suite de la conduite qui fait l'objet de la présente entente de règlement.

IV. MODALITÉS DE RÈGLEMENT

48. Le présent règlement est convenu conformément aux articles 35 à 40 inclusivement de la Règle 20 des courtiers membres de l'OCRCVM et à la Règle 15 des Règles de procédure des courtiers membres.
49. L'entente de règlement est conditionnelle à son acceptation par la formation d'instruction.
50. L'entente de règlement prend effet et devient obligatoire pour l'intimée et le personnel de l'OCRCVM à la date de son acceptation par la formation d'instruction.
51. L'entente de règlement sera présentée à la formation d'instruction à une audience (l'audience de règlement) en vue de son approbation. Au terme de l'audience de règlement, la formation d'instruction peut soit accepter soit rejeter l'entente de règlement.
52. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, l'intimée renonce au droit qu'elle peut avoir, en vertu des règles de l'OCRCVM et de toute loi applicable, à une audience disciplinaire, à une révision ou à un appel.
53. Si la formation d'instruction rejette l'entente de règlement, le personnel de l'OCRCVM et l'intimée peuvent conclure une autre entente de règlement, ou le personnel de l'OCRCVM peut demander la tenue d'une audience disciplinaire portant sur les faits révélés dans l'enquête.
54. L'entente de règlement sera mise à la disposition du public lorsqu'elle aura été acceptée par la formation d'instruction.
55. Le personnel de l'OCRCVM et l'intimée conviennent, si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, qu'ils ne feront pas personnellement et que personne ne fera non plus en leur nom de déclaration publique incompatible avec l'entente de règlement.
56. Sauf indication contraire, les amendes et les frais imposés à l'intimée sont payables immédiatement, à la date de prise d'effet de l'entente de règlement.
57. Sauf indication contraire, les suspensions, interdictions, expulsions, restrictions ou autres conditions de l'entente de règlement courent à compter de la date d'effet de l'entente de règlement.

ACCEPTÉ par l'intimée à Toronto (Ontario), le 25 mars 2014.

« Jay Naster »

Témoin

« Marc Bouchard », président du CA

Intimée

ACCEPTÉ par le personnel à Toronto (Ontario), le 24 mars 2014.

« Charles Corlett »

Témoin

« Andrew P. Werbowski »

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

ACCEPTÉ à Toronto (Ontario), le 15 avril 2014, par la formation d'instruction suivante :

« L'honorable Patrick T. Galligan, c.r., président »

« Richard Austin »

« Charles Macfarlane »

ANNEXE A

Opérations effectuées par l'analyste A sur SE pendant la période d'abstention

Date de l'opération	Date de règlement	Titre	Volume vendu	Montant total	PBR	Compte	Courtier
5-08-2010	10-08-2010	SE	120 000	17 950,00 \$	0,15 \$	Non enreg.	TCSI
6-08-2010	11-08-2010	SE	49 000	7 280,63 \$	0,15 \$	CELI	Autre
6-08-2010	11-08-2010	SE	2 000	270,00 \$	0,15 \$	Membre de la famille	Autre
9-08-2010	12-08-2010	SE	200 000	29 741,62 \$	0,15 \$	REER	Autre
10-08-2010	13-08-2010	SE	200 000	29 741,62 \$	0,15 \$	REER	Autre
12-08-2010	17-08-2010	SE	200 000	29 749,42 \$	0,14 \$	REER	Autre

ANNEXE B

Sommaire des opérations de l'analyste A en sens contraire de la recommandation

Date de l'opération	Date de règlement	Titre	Volume vendu	Montant total	PBR	Compte	Courtier	Approuvé?
23-09-2010	28-09-2010	SQZ	25 000	19 571,82 \$	0,78 \$	REER	Autre	N
11-10-2010	14-10-2010	SQZ	25 000	21 903,25 \$	0,88 \$	REER	Autre	N
9-11-2010	12-11-2010	SQZ	10 000	6 443,04 \$	0,64 \$	REER	Autre	N
10-11-2010	15-11-2010	SQZ	25 000	17 093,76 \$	0,68 \$	REER	Autre	N
23-11-2010	26-11-2010	SQZ	10 000	6 933,70 \$	0,69 \$	Marge	Autre	N
30-11-2010	3-12-2010	SQZ	20 000	15 458,23 \$	0,77 \$	REER	Autre	N
4-01-2011	7-01-2011	SQZ	10 000	6 450,00 \$	0,65 \$	Non enreg.	TCSI	N
19-09-2011	22-09-2011	SQZ	2 000	540,00 \$	0,30 \$	Membre de la famille	Autre	N
21-10-2011	26-10-2011	SQZ	1 300	304,20 \$	0,26 \$	Membre de la famille	Autre	N

Date de l'opération	Date de règlement	Titre	Volume vendu	Montant total	PBR	Compte	Courtier	Approuvé?
26-04-2012	1-05-2012	SQZ	44 000	21 399,18 \$	0,49 \$	REER	Autre	O
27-04-2012	2-05-2012	SQZ	42 000	21 266,49 \$	0,51 \$	REER	Autre	O
1-05-2012	4-05-2012	SQZ	14 000	7 088,83 \$	0,51 \$	REER	Autre	O

Date de l'opération	Date de règlement	Titre	Volume vendu	Montant total	PBR	Compte	Courtier	Approuvé?
8-10-2010	14-10-2010	BNG	10 000	10 799,48 \$	1,08 \$	REER	Autre	N
14-10-2010	19-10-2010	BNG	10 000	10 898,60 \$	1,09 \$	REER	Autre	N
15-10-2010	20-10-2010	BNG	20 000	24 582,19 \$	1,23 \$	REER	Autre	N
18-10-2010	21-10-2010	BNG	3 000	3 810,00 \$	1,27 \$	REER	Autre	N
13-12-2010	16-12-2010	BNG	50 000	57 450,00 \$	1,15 \$	Non enreg.	TCSI	N
15-12-2010	20-12-2010	BNG	10 000	11 295,09 \$	1,13 \$	REER	Autre	N
16-12-2010	21-12-2010	BNG	15 000	16 647,70 \$	1,11 \$	REER	Autre	N
27-12-2010	30-12-2010	BNG	50 000	59 950,00 \$	1,20 \$	Non enreg.	TCSI	N

Date de l'opération	Date de règlement	Titre	Volume vendu	Montant total	PBR	Compte	Courtier	Approuvé?
27-10-2011	1-11-2011	AZA	50 000	25 772,82 \$	0,52 \$	Marge	Autre	N
29-02-2012	5-03-2012	AZA	100 000	96 508,28 \$	0,97 \$	REER	Autre	O

ANNEXE C

[TRADUCTION]

Liste des informations particulières à une société de TCSI

TCSI utilise la Liste des informations particulières à une société qui suit. Prière de se reporter à la section Informations particulières à la société ci-dessus, qui indique les informations particulières à l'émetteur (aux émetteurs) traité(s) dans le présent rapport.

1. Le dernier jour du mois précédant la date du présent rapport, TCSI et les sociétés du groupe avaient au total moins de 1 % des actions en circulation (d'une catégorie quelconque de titres de capitaux propres) de [l'émetteur].
2. L'analyste (ou les analystes) de recherche et/ou les personnes avec qui il(s) a(ont) des liens (ou les membres de leur ménage) qui ont établi le présent rapport de recherche n'ont pas la propriété, directe ou véritable, d'actions ordinaires de [l'émetteur].
3. TCSI n'a pas été chef de file ou co-chef de file d'un premier appel public à l'épargne portant sur des actions ou des titres de la nature d'actions pour [l'émetteur] au cours des 12 mois précédents, dont la date de clôture tombait dans un délai de 40 jours civils avant la publication du présent rapport.
4. TCSI n'a pas été chef de file ou co-chef de file d'un placement ultérieur d'actions ou de titres de la nature

d'actions pour [l'émetteur] au cours des 12 mois précédents, dont la date de clôture tombait dans un délai de 10 jours civils avant la publication du présent rapport.

5. TCSI n'a pas fourni de services rémunérés à [l'émetteur] autres que des services de conseil en placement ou d'exécution d'opérations dans le cours normal de ses activités au cours des 12 mois précédents.
6. TCSI n'a pas reçu de rémunération de [l'émetteur] pour des services de banque d'investissement au cours des 12 mois précédents.
7. Aucun employé de TCSI [nom de l'employé] n'est [dirigeant, administrateur ou employé] de [l'émetteur] (ou fournit des services de conseil à l'émetteur).
8. L'analyste (les analystes) de recherche et/ou les personnes avec qui il(s) a(ont) des liens qui ont établi le présent rapport de recherche n'ont pas visité les opérations importantes de [l'émetteur].
9. L'émetteur n'a pas payé ou remboursé à TCSI les frais de voyage de l'analyste (des analystes) pour la visite des opérations importantes de [l'émetteur].

Droit d'auteur © 2014 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Tous droits réservés.