

Re Morgan Stanley Canada

AFFAIRE INTÉRESSANT :

Les Règles universelles d'intégrité du marché

et

Morgan Stanley Canada Limitée

2011 OCRCVM 45

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

Audience tenue le 25 juillet 2011
Décision rendue le 27 juillet 2011
(11 paragraphes)

Formation d'instruction

L'honorable Fred Kaufman, C.M., c.r. (président), Donald Lawson et Ted Norris

Comparutions

Charles Corlett, avocat de la mise en application
Danielle Royal, pour l'intimée

MOTIFS DE LA DÉCISION RENDUE AU TERME DE L'AUDIENCE

Introduction

¶ 1 À l'audience tenue à Toronto (Ontario) le 25 juillet 2011, les parties ont présenté à la formation d'instruction une entente de règlement (l'entente), reproduite en partie ci-dessous.

A. INTRODUCTION

1. Le 1^{er} juin 2008, l'OCRCVM a regroupé les fonctions de réglementation et de mise en application de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et de Services de réglementation du marché inc. (SRM). Conformément à l'*Entente relative à la prestation de services administratifs et de réglementation* intervenue entre l'ACCOVAM et l'OCRCVM, à compter du 1^{er} juin 2008, SRM a chargé l'OCRCVM de fournir les services nécessaires pour permettre à SRM d'exercer ses fonctions de réglementation.
2. Le personnel du Service de la mise en application (le personnel) de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a ouvert une enquête (l'enquête) sur la conduite de Morgan Stanley Canada Limitée (l'intimée).

3. L'enquête a révélé des faits pour lesquels l'OCRCVM veut obtenir certaines sanctions contre l'intimée en vertu du paragraphe 10.5 des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM).
4. Si l'intimée accepte la présente offre de règlement, l'entente de règlement en découlant (l'entente de règlement), qui a été négociée conformément à l'article 3 de la Politique 10.8 prise aux termes des RUIM, est conditionnelle à son approbation par une formation d'instruction nommée en vertu de l'Addenda C.1 à la Règle transitoire n° 1 (la formation d'instruction).
5. Si l'entente de règlement est approuvée par la formation d'instruction, l'intimée consent à renoncer à tous les droits qu'elle peut avoir, en vertu des RUIM, à une audience, à un appel ou à la révision.
6. L'intimée consent à être assujettie à la compétence de l'OCRCVM et à la procédure et aux règles disciplinaires de l'OCRCVM relativement à la présente affaire.
7. Le personnel et l'intimée recommandent conjointement que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement.

B. RECONNAISSANCE DES CONTRAVENTIONS

8. L'intimée reconnaît qu'au cours des périodes allant d'août 2007 à décembre 2007 et de juillet 2008 à décembre 2008, elle a fait défaut de s'acquitter de ses obligations de supervision de la négociation, en contravention du paragraphe 7.1 des RUIM et de la Politique 7.1 prise aux termes des RUIM.

C. FAITS RECONNUS

9. Aux fins de la présente entente de règlement, le personnel et l'intimée conviennent des faits et conclusions énoncés dans l'exposé des allégations joint à l'Annexe A de l'entente de règlement et s'appuient sur ces faits et conclusions.

D. MODALITÉS DE RÈGLEMENT

10. Pour les contraventions exposées au paragraphe 8, le personnel et l'intimée sont convenus des modalités de règlement suivantes :
 - (i) une amende de 175 000 \$ payable à l'OCRCVM par l'intimée;
 - (ii) une somme de 15 000 \$ payable à l'OCRCVM par l'intimée au titre des frais.
11. Si une formation d'instruction accepte la présente entente de règlement, l'intimée convient de payer les sommes prévues au paragraphe 10 dans un délai de 30 jours à compter de cette acceptation.

¶ 2 Les détails, exposés à l'Annexe A de l'entente sont reproduits ci-dessous.

I. EXIGENCES VIOLÉES

1. Il est allégué que Morgan Stanley Canada Limitée (Morgan Stanley Canada) a commis la contravention suivante :
 - (i) Au cours des périodes allant d'août 2007 à décembre 2007 (la période des faits reprochés de 2007) et de juillet 2008 à décembre 2008 (la période des faits reprochés de 2008) (désignées ensemble comme les périodes des faits reprochés), elle a fait défaut de s'acquitter de ses obligations de supervision de la négociation, en contravention du paragraphe 7.1 des RUIM et de la Politique 7.1 souscrite aux termes des RUIM.
2. On trouvera le texte des exigences des RUIM pertinentes à l'Appendice A.

II. FAITS ET CONCLUSIONS PERTINENTS

Aperçu

3. Au cours des périodes des faits reprochés, Morgan Stanley Canada a fait défaut de prendre des mesures suffisantes pour cerner les pratiques de négociation potentiellement manipulatrices et trompeuses d'un client bénéficiant d'un accès direct au marché de sa société mère américaine, Morgan Stanley & Co. Incorporated (Morgan Stanley & Co.) et pour y remédier.
4. En particulier, Morgan Stanley Canada a fait défaut de faire des demandes de renseignements suffisantes auprès du client bénéficiant d'un accès direct et d'effectuer une analyse approfondie de la négociation de ce client. Cela était attribuable pour une bonne part à son défaut de résumer et de documenter de façon suffisante les résultats des contrôles visant l'établissement de cours factices.
5. Aucun des négociateurs de Morgan Stanley & Co. ou de Morgan Stanley Canada n'a été impliqué dans le traitement des ordres potentiellement manipulateurs et trompeurs.

Contexte

6. Morgan Stanley Canada est inscrite comme courtier en placement et est un participant en vertu des RUIM.
7. Morgan Stanley Canada fournit un accès parrainé par un courtier ou un accès direct au marché à l'égard des marchés réglementés par l'OCRCVM à sa société mère américaine, Morgan Stanley & Co., et par extension à ses clients, conformément aux règles du marché (par exemple, la Règle 2-501 et la Politique 2-501 de la Bourse de Toronto) et aux exigences du SNP quant à l'accès et permet la négociation sous le numéro de négociation de Morgan Stanley Canada.
8. Lorsqu'il fournit l'accès direct au marché à l'égard de marchés réglementés par l'OCRCVM, le participant n'est déchargé d'aucune des obligations qui lui incombent en vertu des RUIM à l'égard de la supervision des activités de négociation d'un client bénéficiant d'un accès direct. Le participant conserve la pleine responsabilité de tout ordre saisi par un client bénéficiant d'un accès direct même dans le cas où l'ordre est acheminé directement à un marché.
9. Au cours des périodes des faits reprochés, un fonds de couverture institutionnel, client de Morgan Stanley & Co. (le fonds de couverture), a eu des pratiques de négociation potentiellement manipulatrices et trompeuses en saisissant un nombre considérable de transactions de « clôture à la hausse » sur les actions de PRW.UN, émetteur inscrit à la cote de la Bourse de Toronto (le titre).
10. L'OCRCVM a jugé qu'au cours de la période des faits reprochés de 2007, le fonds de couverture a exécuté des transactions qui ont constitué le cours de clôture à la hausse du titre dans 81 séances sur 104. L'OCRCVM a jugé qu'au cours de la période des faits reprochés de 2008, le fonds de couverture a exécuté des transactions qui ont constitué le cours de clôture à la hausse du titre dans 103 séances sur 126.

Le défaut de prendre des mesures suffisantes pour cerner les pratiques de négociation potentiellement manipulatrices et pour y remédier

11. Morgan Stanley Canada a délégué certains de ses contrôles et examens liés à la conformité aux RUIM à Morgan Stanley & Co. Cette délégation était acceptable d'après les exigences réglementaires, mais Morgan Stanley Canada conservait la responsabilité ultime de veiller à ce que ses obligations de surveillance de la négociation en vertu des RUIM soient exécutées.
12. En avril 2007 ou vers cette période, Morgan Stanley & Co. a commencé à utiliser Compliance Explorer, système tiers de surveillance du marché en temps réel, pour aider à effectuer les

examens quotidiens, hebdomadaires et mensuels de la négociation en vue de cerner des activités de négociation potentiellement irrégulières.

13. Au cours des périodes des faits reprochés, Compliance Explorer a généré de nombreuses [TRADUCTION] « alertes relatives à un schéma », concernant la négociation du fonds de couverture à l'égard du titre.
14. Les procédures en vigueur de Morgan Stanley & Co. au cours des périodes des faits reprochés exigeaient seulement qu'un échantillon des alertes de Compliance Explorer soit examiné. Sur le fondement de cette méthode d'échantillonnage, sur les huit alertes relatives à la négociation du fonds de couverture à l'égard du titre au cours de la période des faits reprochés de 2007, Morgan Stanley & Co. n'a examiné qu'une seule alerte, du 31 octobre 2007, pour [TRADUCTION] « élévation du cours/manipulation du cours de clôture ». Morgan Stanley Canada a transmis l'alerte du 31 octobre 2007 à Morgan Stanley & Co. Morgan Stanley Canada et Morgan Stanley & Co. ont conclu que l'activité n'était pas constitutive de clôture à la hausse parce que le fonds de couverture avait effectué des achats du titre pendant la séance. Sur le fondement de cette conclusion, à ce moment-là, Morgan Stanley Canada et Morgan Stanley & Co. n'ont pas mené d'examen plus approfondi de l'activité de négociation du fonds de couverture sur le titre dans les mois antérieurs.
15. Un examen plus approfondi de l'activité de négociation du fonds de couverture aurait révélé d'autres cas de pratiques de négociation potentiellement manipulatrices et trompeuses du fonds de couverture en août, en septembre et en octobre 2007.
16. Le 14 novembre 2007, Morgan Stanley Canada a reçu une demande de renseignements de l'OCRCVM au sujet de l'identité du propriétaire véritable dans les transactions sur PRW.UN en octobre 2007. Morgan Stanley & Co. a répondu à cette demande de renseignements en indiquant l'identité du fonds de couverture.
17. En mars 2008, les transactions du fonds de couverture ont généré d'autres alertes pour cours de clôture à la hausse. Morgan Stanley & Co. a transmis à Morgan Stanley Canada ces alertes pour cours de clôture à la hausse concernant les transactions du fonds de couverture sur le titre du 4 février 2008 au 4 mars 2008. À la demande de Morgan Stanley Canada, Morgan Stanley & Co. a communiqué avec le fonds de couverture pour s'informer au sujet des transactions en fin de séance sur le titre. Le fonds de couverture a donné à Morgan Stanley & Co. une explication qui lui a paru raisonnable des transactions, en disant qu'il se servait d'ordres à cours limité pour dénouer et rétablir sa position sur le titre. Ni Morgan Stanley & Co. ni Morgan Stanley Canada n'ont pris d'autres mesures à l'époque au sujet de l'activité de négociation du fonds de couverture.
18. À la fin de juillet 2008, sur le fondement d'un examen du rapport de clôture à la hausse de Compliance Explorer pour le mois de juillet 2008, Morgan Stanley & Co. a notifié à Morgan Stanley Canada que le fonds de couverture avait établi le cours de clôture du titre dans 9 des 20 dernières séances. Après que Morgan Stanley Canada a jugé que certaines transactions étaient potentiellement manipulatrices, Morgan Stanley & Co. a communiqué à nouveau avec le fonds de couverture pour demander des renseignements au sujet de l'activité de négociation. Il a été demandé au fonds de couverture d'étaler sa stratégie sur l'ensemble de la séance. Des représentants de Morgan Stanley Canada et de Morgan Stanley & Co. ont discuté de la surveillance de l'activité de négociation pertinente du fonds de couverture dans l'avenir.
19. Les transactions du fonds de couverture sur le titre ont continué à générer des alertes pour clôture à la hausse pendant le reste de la période des faits reprochés de 2008 sans que Morgan Stanley Canada ou Morgan Stanley & Co. fasse d'autres demandes de renseignements ou d'autres analyses.

Le défaut de résumer et de documenter de façon suffisante les résultats des contrôles

20. Au cours des périodes des faits reprochés, le Groupe de contrôle réglementaire (GCR) de Morgan Stanley & Co. (dans l'exécution des fonctions qui lui avaient été déléguées) a procédé à des contrôles réguliers des activités de négociation pour satisfaire aux exigences des RUIM. À la suite de ces contrôles, le GCR a transmis à un représentant de Morgan Stanley Canada une liste de contrôle mensuelle des examens effectués conformément aux RUIM et aux Règles des courtiers membres (antérieurement au 1^{er} juin 2008, aux Statuts de l'ACCOVAM).
21. Au cours des périodes des faits reprochés, les problèmes concernant la négociation dans le cadre des RUIM discutés entre Morgan Stanley & Co. et Morgan Stanley Canada à l'égard des transactions du fonds de couverture sur le titre n'ont été documentés sur aucune des listes de contrôle mensuelles fournies à Morgan Stanley Canada, et aucun résumé n'a été conservé des problèmes dans le cadre des RUIM discutés avec le GCR.
22. En mars 2009, l'OCRCVM a effectué un examen de la conduite des négociations de Morgan Stanley Canada et dans le rapport établi en juillet 2009 a conclu que l'examen effectué au sujet de l'établissement de cours factices n'était pas quantifié et résumé de façon suffisante et que la taille de l'échantillon pour les titres inscrits à la cote de la Bourse de Toronto et de la Bourse de croissance TSX était insuffisante pour les contrôles visant l'établissement de cours factices par un courtier de cette taille.
23. Le GCR ne résumait pas et ne documentait pas de façon suffisante les résultats des contrôles en partie parce que Morgan Stanley Canada n'avait pas communiqué certaines exigences des RUIM à Morgan Stanley & Co.

Les mesures correctives prises par Morgan Stanley Canada

24. Depuis 2009, Morgan Stanley Canada a mis en œuvre plusieurs améliorations de son programme de conformité et de surveillance à l'égard des exigences des RUIM, notamment :
 - (i) la création et la mise en œuvre d'un rapport mensuel révisé qui quantifie et résume les résultats des contrôles dans le cadre des RUIM, mettant en relief les exceptions potentielles, les demandes de renseignements réglementaires formelles, les demandes de renseignements réglementaires informelles, les enquêtes ouvertes, les lettres d'avertissement, les avis d'alertes au sujet de violations potentielles et les rapports relatifs à l'obligation de veiller aux intérêts du client;
 - (ii) une augmentation substantielle de la taille de l'échantillon en vue des contrôles de la négociation sur les marchés réglementés par l'OCRCVM, y compris notamment l'examen des alertes relatives à un schéma et des alertes relatives à un schéma de clôture à la hausse;
 - (iii) en novembre 2010, l'engagement d'un chef de la conformité à temps plein, exerçant cette seule fonction, pour Morgan Stanley Canada;
 - (iv) la clarification et la révision des procédures applicables à l'examen des alertes de Compliance Explorer, notamment la mise en œuvre de procédures selon lesquelles Morgan Stanley Canada examine certaines alertes de Compliance Explorer et veille à ce que, dans le cas où des alertes de Compliance Explorer sont examinées par Morgan Stanley & Co., les questions soient communiquées à Morgan Stanley Canada et portées au niveau hiérarchique approprié;
 - (v) la création d'un Manuel de formation à l'intention des clients ADM, qui comprend une section sur le paragraphe 2.2 des RUIM, Activités manipulatrices et trompeuses, et concernant les obligations de Morgan Stanley Canada en ce qui concerne les rapports relatifs à l'obligation de veiller aux intérêts du client;

- (vi) le renforcement des processus et des procédures de supervision, notamment un renforcement de la formation des chargés de supervision qui doivent maintenant suivre le Cours de formation à l'intention des négociateurs offert par l'Institut canadien des valeurs mobilières.

III. CONCLUSION

- 25. *Dans les circonstances où il fournit l'accès direct au marché à des clients, le participant conserve la pleine responsabilité de tout ordre saisi. Le participant doit être conscient de l'exposition au risque additionnelle découlant des ordres saisis par les clients bénéficiant d'un accès direct et s'en occuper expressément.*
- 26. *Le défaut de Morgan Stanley Canada de remédier de façon suffisante aux transactions potentiellement manipulatrices du fonds de couverture, client de Morgan Stanley & Co. bénéficiant d'un accès direct, qui pouvait avoir un intérêt à faire « clôturer à la hausse » le titre pour les besoins de la valorisation de son portefeuille ou pour d'autres fins illégitimes, était largement le résultat d'un examen insuffisant de la négociation, de la taille insuffisante de l'échantillon et de la documentation insuffisante des résultats des contrôles.*
- 27. Bien que Morgan Stanley & Co. et Morgan Stanley Canada aient demandé des renseignements à l'égard des activités de négociation du fonds de couverture, les actions prises n'étaient pas suffisantes en partie en raison du manque de clarté au sujet de la façon dont les contraventions potentielles devaient être documentées et portées à un niveau hiérarchique supérieur et en raison d'ambiguïtés dans la définition des responsabilités et de la structure hiérarchique.

Les Règles universelles d'intégrité du marché

¶ 3 Le paragraphe 7.1 des Règles dispose :

7.1 Obligations de supervision de la négociation

- (1) **Chaque participant adopte des politiques et procédures écrites que ses administrateurs, dirigeants, associés et employés doivent observer et qui suffisent, compte tenu des activités et des affaires du participant, à assurer le respect des RUIM et de chaque Politique.**
- (2) **Le participant doit respecter les documents énumérés ci-dessous avant de saisir un ordre sur un marché :**
 - (a) **les normes réglementaires applicables en matière d'examen, d'acceptation et d'approbation d'ordres;**
 - (b) **les politiques et procédures adoptées conformément à l'alinéa (1);**
 - (c) **toutes les exigences des RUIM et de chaque Politique.**
- (3) Chaque participant doit nommer un responsable de la négociation chargé de surveiller les activités de négociation du participant sur un marché.
- (4) Le responsable de la négociation et toute personne qui exerce un pouvoir d'autorité ou de supervision par rapport à un employé du participant ou qui en est responsable envers le participant doivent surveiller cet employé consciencieusement et correctement pour s'assurer qu'il respecte les RUIM et chaque Politique.

¶ 4 Cette règle est élaborée et expliquée dans la Politique de l'OCRCVM :

POLITIQUE 7.1 – POLITIQUE CONCERNANT LES OBLIGATIONS DE SUPERVISION DE LA NÉGOCIATION

Article 1 – Responsabilité de surveillance et de conformité

Pour l'application du paragraphe 7.1 des RUIM, un participant doit superviser ses employés, ses administrateurs, ses dirigeants et, le cas échéant, ses associés pour s'assurer que la négociation de titres sur un marché (une bourse, un SCDO ou un SNP) est effectuée conformément aux exigences applicables (notamment celles des lois sur les valeurs mobilières, des RUIM, des règles de négociation et des règles du marché d'une bourse ou d'un SCDO applicable). Pour qu'un système de supervision soit efficace, il faut que le participant soit dans l'ensemble fermement déterminé, par le biais de son conseil d'administration, à établir et à mettre en œuvre un ensemble de politiques et de procédures clairement définies et raisonnablement conçues pour prévenir et détecter les violations d'exigences. Le conseil d'administration du participant est responsable de la gérance générale de la maison de courtage et, en particulier, de la surveillance de la gestion de la maison de courtage. Le conseil d'administration doit s'assurer en permanence que les principaux risques de non-conformité aux exigences ont été repérés et que les procédures de surveillance et de conformité nécessaires pour gérer ces risques ont été mises en œuvre.

La direction du participant doit veiller à ce que le système de surveillance adopté par ce dernier soit exécuté efficacement. Le responsable de la négociation et les autres personnes à qui des fonctions de surveillance ont été déléguées doivent surveiller étroitement et correctement tous les employés sous leur autorité pour s'assurer qu'ils se conforment aux exigences. Si un superviseur ne suit pas les procédures de surveillance adoptées par le participant, il ne se conforme pas à ses obligations de surveillance prévues à l'alinéa 7.1(4) des RUIM.

Lorsque l'autorité de contrôle du marché examine le système de surveillance d'un participant (par exemple, en cas de violation d'exigences), elle vérifie s'il est raisonnablement bien conçu pour prévenir et détecter les violations d'exigences et s'il est appliqué.

Le service de la conformité doit contrôler le respect des règles, des règlements, des exigences, des politiques et des procédures et en rendre compte. Pour cela, il doit disposer d'un système de surveillance de la conformité raisonnablement conçu pour prévenir et détecter les violations. Le service de la conformité doit rendre compte des résultats de ses contrôles à la direction du participant et, le cas échéant, au conseil d'administration ou à son équivalent. La direction et le conseil d'administration doivent s'assurer que le service de la conformité est doté du financement, du personnel et des pouvoirs adéquats pour s'acquitter de ces fonctions.

L'obligation de supervision s'applique que l'ordre soit saisi sur un marché :

- ***par un négociateur employé par le participant,***
- ***par un employé du participant par l'entremise d'un système d'acheminement des ordres,***
- ***directement par un client et acheminé à un marché par l'entremise du système de négociation du participant,***
- ***par tout autre moyen.***

Dans le cadre de l'exécution des obligations qui lui sont imposées en matière de supervision de la négociation, le participant doit « veiller aux intérêts du client » afin de prévenir et de dépister des violations des exigences applicables.

Lorsqu'un ordre est saisi sur un marché sans intervention d'un négociateur (par exemple, par un client qui possède un contrat d'interfaçage conformément à la Politique 2-501 de la Bourse de Toronto), le participant conserve la responsabilité à l'égard de cet ordre et les politiques et procédures

de supervision devraient être aptes à tenir compte du risque supplémentaire auquel le participant s'expose à l'égard des ordres qui ne sont pas traités directement par le personnel du participant. Par exemple, il peut être indiqué qu'un participant procède à un échantillonnage en vue d'évaluer la conformité d'un pourcentage plus élevé d'ordres qui ont été saisis directement par des clients qu'un pourcentage d'ordres faisant l'objet d'un échantillonnage dans d'autres circonstances.

En outre, l'évaluation de la conformité « après la saisie de l'ordre » devrait tenir compte du fait que la participation restreinte du personnel du participant à la saisie des ordres placés par un client ayant un accès direct peut limiter la faculté du participant de dépister des ordres qui ne sont pas conformes aux règles déterminées. Par exemple, la vérification de la conformité « après la saisie de l'ordre » peut être axée sur le fait qu'un ordre saisi par un client ayant un accès direct :

- a créé un cours fictif contrairement à la règle 2.2;*
- fait partie d'une « opération fictive » (dans des circonstances où le client possède plus d'un compte auprès du participant);*
- constitue une vente à découvert non désignée (si le système de négociation du participant ne code pas automatiquement comme « à découvert » toute vente d'un titre qui n'est pas alors détenu dans le compte du client);*
- a respecté les exigences en matière de désignation des ordres et, en particulier, l'exigence de désigner un ordre comme provenant d'un initié ou d'un actionnaire important (à moins que le système de négociation du participant ne restreigne les activités de négociation à l'égard des titres touchés).*

La décision

¶ 5 Au terme de l'audience, après mûre réflexion, la formation a accepté l'entente, motifs à suivre. Voici donc les motifs pour lesquels la formation a accepté l'entente.

Les motifs

¶ 6 Comme le démontrent les faits exposés ci-dessus, l'intimée a clairement manqué à son obligation d'observer la Règle et la Politique, au détriment des investisseurs dans leur ensemble, qui ont le droit de se fier aux transactions de clôture sur les titres cotés. C'est une affaire grave, appelant une sanction sévère, qui enverra, faut-il espérer, un message clair à la communauté financière.

¶ 7 Comme l'indiquent les Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires dans le cadre des RUIM (dans la section 1 de la partie 1), les objectifs visés par les sanctions sont au nombre de cinq :

- encourager les personnes réglementées à se conformer à l'ensemble des lois en valeurs mobilières et exigences applicables;
- prévenir des actes et des pratiques frauduleux et manipulateurs et dissuader, tant généralement que de façon déterminée, la perpétration d'actes fautifs;
- favoriser l'équité dans le commerce pour les participants et le recours à des transactions faisant preuve de transparence et de loyauté par des personnes ayant droit d'accès;
- améliorer les normes commerciales globales au sein du secteur des valeurs mobilières;
- favoriser la confiance du public à l'égard du régime des OAR.

¶ 8 Dans les affaires comme la présente, dans lesquelles on a violé les obligations de supervision, les lignes directrices recommandent à la formation d'« envisager une amende considérable à concurrence de 1 million de dollars par violation ». Toutefois, les faits de chaque affaire étant différents, il doit en être de même pour la sanction et, en l'espèce, il se trouve des facteurs atténuants d'importance (exposés ci-dessus), qui indiquent que l'intimée a pris des mesures efficaces pour corriger la situation et qu'on est justifié de croire qu'avec les

mesures qui ont été mises en œuvre, le paragraphe 7.1 des Règles sera pleinement respecté. Il faut également noter, ainsi qu'on l'a souligné à l'audience, que l'intimée a coopéré pleinement avec le personnel de l'OCRCVM, ce qui a permis d'éviter une enquête plus longue, et sans aucun doute beaucoup plus coûteuse.

¶ 9 La seule affaire pertinente qu'on a citée est *Re Credit Suisse Securities (Canada), Inc.*, le 3 février 2011, [2011] IIROC No. 10, dans laquelle l'intimée, dans des circonstances similaires, a été condamnée à une amende de 150 000 \$ et à des frais de 15 000 \$. Toutefois, dans cette affaire, la période en cause était un peu plus courte.

¶ 10 Nous sommes aussi conscients du fait que, traditionnellement, les formations d'instruction ne vont pas s'ingérer à la légère dans les ententes conclues par les parties. Ainsi qu'il a été dit dans l'affaire *Re BMO Nesbitt Burns Inc.*, le 30 août 2010, [2010] IIROC No. 39 :

Il est bien établi que les formations d'instruction ne devraient pas tenter d'« ajuster » les ententes négociées par les parties, particulièrement dans le cas où, comme en l'espèce, les deux côtés sont de force égale et représentés par des avocats expérimentés et compétents. Ce qui importe, c'est que l'entente proposée paraisse raisonnable à la formation, compte tenu des faits particuliers de l'affaire, et que les sanctions proposées ne servent pas seulement de châtimement pour la partie, mais aussi d'avertissement aux autres qui pourraient être tentés d'agir de manière similaire.

¶ 11 À notre avis, l'entente, négociée par les parties assistées d'avocats compétents, se situe nettement dans la fourchette d'adéquation et devrait donc être acceptée par la formation; aussi la formation accepte-t-elle l'entente.

Fait à Toronto, le 27 juillet 2011.

L'honorable Fred Kaufman, président

Donald Lawson, membre

Ted Norris, member

Tous droits réservés © 2012 l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières