

Re Dahl

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

et

Sherman Roger Dahl

2017 OCRCVM 07

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

Audience tenue les 28 octobre et 4 novembre 2016 à Vancouver (Colombie-Britannique)

Décision rendue le 4 novembre 2016

Motifs écrits publiés le 6 février 2017

Formation d'instruction :

Wade Nesmith, président, Michael Johnson et Richard Thomas

Comparutions :

Lorne Herlin, avocat principal de la mise en application

Robert Cooper, c.r., pour Sherman Roger Dahl

DÉCISION SUR L'AUDIENCE DE RÈGLEMENT

¶ 1 La formation a été saisie de la présente affaire par suite de l'entente de règlement (l'entente) conclue entre Sherman Roger Dahl (M. Dahl ou l'intimé) et l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM). Une copie de l'entente est jointe à la présente décision. La formation a entendu les observations de M. Herlin, avocat de la mise en application, et de M. Cooper, avocat de l'intimé. Par suite des observations formulées le 28 octobre 2016, la formation d'instruction a demandé d'autres observations sur les sanctions, qui ont été transmises le 4 novembre 2016, après quoi la formation a approuvé l'entente en précisant que les motifs suivraient. Voici ces motifs.

¶ 2 Les faits en l'espèce ne sont pas contestés; ils sont énoncés dans l'entente ci-jointe et ne seront pas reproduits ici en détail. Ils concernent les actes de M. Dahl à l'égard de cinq clients, qui ont entraîné des contraventions aux règles de l'OCRCVM, notamment à l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 des courtiers membres relatif à la convenance, à l'article 1 de la Règle 29 et à l'alinéa 1(a) de la Règle 1300 des courtiers membres ayant trait au défaut de mettre à jour les renseignements sur le compte après un changement important de la situation du client et à l'article 4 de la Règle 1300 des courtiers membres concernant les opérations discrétionnaires non autorisées. Ces activités ont débuté en 2006 et ont cessé en 2014. Les pertes dans les deux comptes causées par des recommandations qui ne convenaient pas aux clients ont totalisé moins de 400 000 \$. On ne sait trop si les opérations discrétionnaires ont causé des pertes. La formation a été avisée qu'une entente confidentielle a été conclue avec les clients concernés par les chefs d'accusation liés à la convenance, entente à laquelle M. Dahl a contribué.

¶ 3 M. Dahl a commencé à travailler dans le secteur en 1993 et a continué d'y exercer ses activités

professionnelles jusqu'en 2016. Si l'on fait exception des incidents mentionnés ci-dessus, ses antécédents semblent irréprochables. Il effectuait surtout des placements dans des actions de croissance à risque relativement élevé.

¶ 4 Les infractions commises par M. Dahl mettent en lumière l'essence même des obligations des représentants inscrits, qui consistent à faire des recommandations qui conviennent à leurs clients et sont conformes à leurs objectifs et à leur tolérance au risque, et à obtenir des instructions avant de procéder à toute opération au nom du client. Ces obligations sont d'une importance fondamentale pour la relation avec le client et l'intégrité des marchés, et M. Dahl a reconnu avoir manqué à ces obligations.

¶ 5 Par suite des observations formulées le 28 octobre 2016, la formation a été priée d'approuver l'entente. Même si la formation était d'accord avec l'avocat en ce qui concerne la plupart des modalités de l'entente, elle a soulevé des questions concernant la condition énoncée au paragraphe 56(b), selon laquelle M. Dahl ne pourra pas demander l'inscription à un titre quelconque auprès de l'OCRCVM pendant une période de 12 mois. En particulier, la formation a fait remarquer qu'aucune des affaires que l'avocat a citées pour appuyer l'entente ne faisaient mention d'une période de suspension de plus de six mois. Par conséquent, la formation a prié l'avocat de formuler d'autres observations concernant la question de la suspension, et il a été convenu que l'audience reprendrait le 4 novembre 2016.

¶ 6 Au cours de l'audience tenue le 4 novembre 2016, on a soumis à la formation des affaires qui confirment le principe énoncé dans l'affaire *Re Milewski* [1999] I.D.A No. 17 (selon lequel une formation d'instruction ne devrait pas modifier une entente négociée à moins que celle-ci se situe clairement à l'extérieur d'une fourchette raisonnable d'adéquation), principe que la formation d'instruction appuie totalement, ainsi que plusieurs affaires faisant état de conduites semblables à celle de M. Dahl qui ont entraîné une suspension de plus de un an. Après avoir examiné ces affaires, la formation a approuvé l'entente.

¶ 7 Lorsqu'il a formulé ses observations en faveur de l'entente et de la période de suspension de l'inscription, M. Cooper a soutenu que, à son avis, il faut établir une différence entre une suspension infligée à une personne déjà inscrite (qui entraîne la perte temporaire et parfois permanente de son emploi dans le secteur, même si la suspension est d'une durée relativement courte) et une interdiction d'inscription imposée à une personne qui a déjà quitté le secteur. M. Cooper semblait être d'avis que, dans le premier cas, même une brève suspension peut être catastrophique pour les perspectives d'emploi d'une personne, qu'une formation ne devrait pas imposer de suspensions à la légère et que, si elle juge qu'une suspension est appropriée, elle doit en imposer une de courte durée.

¶ 8 Nous avons prié M. Herlin de commenter ce point de vue. Il a indiqué que, lorsqu'il analyse le caractère approprié d'une période de suspension, le personnel n'établit pas une telle distinction.

¶ 9 La question soulevée est intéressante, mais elle n'a pas été entièrement débattue devant la formation. La formation est au fait de certaines décisions rendues par d'autres formations d'instruction et commissions des valeurs mobilières, qui soulignent la nécessité de ne pas imposer à la légère une période de suspension à une personne inscrite ainsi que l'importance de tenir compte de l'effet que peut avoir une suspension sur la situation particulière d'une personne inscrite. Cependant, cette question n'a pas à être réglée dans le contexte de la présente décision, et nous laisserons à une autre formation le soin de la débattre à un autre moment.

¶ 10 Par conséquent, nous approuvons l'entente de règlement.

Fait à Vancouver (Colombie-Britannique) le 6 février 2017.

Wade Nesmith

Président

Michael Johnson

Richard Thomas

ENTENTE DE RÈGLEMENT

PARTIE I – INTRODUCTION

1. L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) publiera un avis de demande pour annoncer la tenue d'une audience de règlement au cours de laquelle une formation d'instruction (la formation d'instruction) considérera, conformément à l'article 8215 des Règles consolidées de mise en application, d'examen et d'autorisation de l'OCRCVM, si elle doit accepter l'entente de règlement (l'entente de règlement) conclue entre le personnel de l'OCRCVM (le personnel) et l'intimé, Sherman Roger Dahl.

PARTIE II – RECOMMANDATION CONJOINTE DE RÈGLEMENT

2. Le personnel et M. Dahl recommandent conjointement que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement selon les modalités exposées ci-dessous.

PARTIE III – FAITS CONVENUS

3. Pour les besoins de l'entente de règlement, M. Dahl convient des faits exposés dans la partie III.

Aperçu

4. M. Dahl a fait des recommandations pour les comptes de placement de ses clients KA et RH qui ne convenaient pas à ceux-ci en fonction de leur situation personnelle et financière.
5. Il a fait défaut de mettre à jour les renseignements relatifs aux comptes de ses clientes KA et VB lorsque leur situation financière et personnelle a subi un changement important.
6. M. Dahl a aussi effectué des opérations discrétionnaires dans les comptes de ses clients GE et LE, sans que les comptes aient été autorisés et acceptés comme comptes carte blanche.

Historique de l'inscription de M. Dahl

7. M. Dahl a commencé à travailler comme représentant inscrit en 1993.
8. De 1993 à 2001, il a été employé par Merrill Lynch Canada Inc. (Merrill Lynch).
9. En 2001, M. Dahl a commencé à travailler comme représentant inscrit à la succursale de Vernon (Colombie-Britannique) de la Financière Banque Nationale Ltée (FBN).
10. En janvier 2015, M. Dahl a commencé un congé autorisé par la FBN.
11. En juin 2016, M. Dahl a cessé d'être représentant inscrit.

La cliente KA

12. Au cours de la période allant de janvier 2008 à février 2009, KA a ouvert un compte au comptant (le compte au comptant), un compte enregistré d'épargne-retraite (REER) et un compte d'épargne libre d'impôt (CELI) à la FBN.
13. À l'époque des faits reprochés, M. Dahl était le représentant inscrit responsable du compte au comptant, du compte REER et du compte CELI (désignés ensemble comme les comptes de KA).
14. Le formulaire d'ouverture de compte que KA a rempli en janvier 2008 et qui s'appliquait à tous ses comptes comportait les renseignements suivants :
 - elle avait 30 ans;
 - elle n'avait pas de personne à charge;
 - elle était employée à temps plein comme agente de probation;

- ses connaissances en matière de placement étaient bonnes;
- son revenu annuel était de 49 000 \$;
- elle avait un actif liquide de 500 000 \$ et un actif immobilisé de 280 000 \$;
- elle avait un passif de 140 000 \$.

15. En outre, le formulaire d'ouverture de compte indiquait comme objectifs de placement de KA :

- Horizon de placement 10 ans ou plus
- Types de portefeuille Croissance maximale
- Facteur de risque Risque très élevé

16. M. Dahl n'a jamais mis à jour le formulaire d'ouverture de compte de KA.

L'activité dans les comptes de KA

17. En janvier 2008 ou vers cette date, KA a déposé environ 270 000 \$ dans son compte. KA avait reçu ces fonds en héritage de sa mère.

18. M. Dahl a recommandé à KA l'achat d'actions de sociétés ayant une capitalisation relativement petite. À l'époque des faits reprochés, la plus grande part des avoirs dans les comptes de KA consistait en titres à risque élevé.

19. En septembre 2010 ou vers cette date, KA a perdu son emploi en raison de problèmes de santé.

20. De ce fait, KA effectuait des retraits de fonds fréquents dans son compte au comptant pour ses remboursements d'emprunt hypothécaire et pour ses autres frais de subsistance.

21. En février 2014, au moment où son compte au comptant ne lui permettait plus d'effectuer des retraits, KA a commencé à sortir des fonds de son compte REER.

22. Comme il est exposé dans le tableau suivant, sous l'effet conjugué de la baisse de la valeur de marché et des retraits effectués par KA, en décembre 2014, son compte au comptant et son compte CELI avaient une valeur négligeable :

Compte	Valeur de l'actif au 30 septembre 2010	Total des dépôts	Total des retraits	Valeur de l'actif au 31 décembre 2014
Compte au comptant	165 594 \$	17 110 \$	175 054 \$	1 615 \$
Compte REER	27 734 \$	41 757 \$	12 087 \$	23 706 \$
CELI	9 466 \$	0 \$	4 677 \$	998 \$

23. M. Dahl a été informé que KA n'avait pas d'emploi stable, et elle lui a dit qu'elle cherchait activement un nouvel emploi; toutefois, en partie à cause de ses problèmes de santé, elle n'arrivait pas à se trouver un emploi à temps plein.

Les recommandations ne convenant pas à la cliente dans les comptes de KA

24. L'achat de titres à risque élevé a cessé de convenir à KA lorsque sa situation personnelle et financière a subi un changement important en raison de ses problèmes de santé et de son incapacité de trouver un emploi à temps plein.

Le défaut de mettre à jour le formulaire d'ouverture de compte

25. L'incapacité de KA d'obtenir un emploi à temps plein et ses problèmes de santé entraînaient des changements importants dans sa situation personnelle et financière. M. Dahl aurait dû mettre à jour les

renseignements relatifs aux comptes de sa cliente KA, ce qu'il n'a pas fait.

Le client RH

26. À compter de 1996, RH et son épouse ont ouvert des comptes de placement auprès de M. Dahl chez Merrill Lynch. À l'époque, RH avait 56 ans et venait de prendre sa retraite après avoir été employé comme ébéniste.
27. En 2001, les comptes de placement de RH et de son épouse ont été transférés à la FBN lorsque M. Dahl a commencé à y travailler.
28. En décembre 2003 ou vers cette date, l'épouse de RH est décédée, et RH est devenu propriétaire de tout l'actif à la FBN qui avait été au nom de son épouse.
29. En 2006, RH a obtenu un prêt d'environ 198 000 \$, garanti par une créance hypothécaire sur sa maison. Une partie du produit de l'emprunt a été employée au remboursement de certaines dettes de cartes de crédit.
30. RH a déposé le reste du produit de l'emprunt dans ses comptes de placement à la FBN.
31. En 2007, RH avait les comptes de placement suivants à la FBN :
 - un compte sur marge (le compte sur marge);
 - un compte de Fonds enregistré de revenu de retraite (le compte FERR);
 - un compte de Régime enregistré d'épargne-études (le compte REEE), pour lequel il y avait quatre bénéficiaires désignés (désignés ensemble comme les comptes de RH).
32. La mise à jour des renseignements relatifs au client que RH avait remplie en avril 2007 et qui s'appliquait à tous ses comptes comportait les renseignements suivants :
 - il avait alors 66 ans;
 - il n'avait pas de personne à charge;
 - il était retraité;
 - ses connaissances en matière de placement étaient excellentes;
 - son revenu annuel était de 50 000 \$;
 - il avait un actif liquide de 780 000 \$ et un actif immobilisé de 600 000 \$.
33. Le revenu annuel de RH provenait de ses rentes, et tout son actif liquide était détenu dans ses comptes à la FBN.
34. De plus, les renseignements mis à jour relatifs au client indiquaient comme objectifs de placement :
 - Horizon de placement 10 ans ou plus
 - Types de portefeuille Croissance maximale
 - Facteur de risque Risque très élevé
35. Les connaissances véritables de RH en matière de placement étaient limitées.

L'activité dans les comptes de RH

36. M. Dahl a recommandé à RH l'achat d'actions de sociétés ayant une capitalisation relativement petite. À l'époque des faits reprochés, la plus grande part des avoirs dans les comptes de RH consistait en titres à risque élevé.

37. RH effectuait des retraits de sommes substantielles dans ses comptes sur une base régulière. Ces retraits comprenaient aussi des fonds qu'il sortait du compte REEE. Comme il est exposé dans le tableau suivant, sous l'effet conjugué de la baisse de la valeur de marché et des retraits effectués par RH, en avril 2013, son compte sur marge et son compte REEE avaient une valeur négligeable :

Compte	Valeur de l'actif au 30 avril 2007	Dépôts	Retraits	Valeur de l'actif au 30 avril 2013
Compte sur marge	281 712 \$	164 525 \$	327 563 \$	2 321 \$
Compte REEE	93 199 \$	5 \$	41 301 \$	845 \$
Compte FERR	408 525 \$	0 \$	127 285 \$	114 375 \$

38. En mai 2013, RH a fermé ses comptes.

Les recommandations ne convenant pas au client dans les comptes de RH

39. M. Dahl a fait défaut de donner à RH une information suffisante au sujet des caractéristiques de certains des placements recommandés, compte tenu des connaissances véritables de RH en matière de placement.
40. L'achat de certain titres à risque élevé ne convenait pas à RH dans sa situation, en fonction de son degré véritable de connaissances en matière de placement, de sa situation financière et du fait qu'il employait des fonds empruntés pour effectuer des placements.

La cliente VB

41. VB a été orientée vers M. Dahl par un ancien collègue de travail de son époux, RB. À l'époque, VB travaillait, et RB avait pris sa retraite depuis peu.
42. VB et RB n'étaient pas satisfaits du rendement de leurs comptes de placement, tenus chez un autre courtier. VB souhaitait employer leurs placements pour des voyages et d'autres dépenses qu'elle prévoyait faire au cours de leurs années de retraite.
43. Le 23 juin 2005, VB et RB ont ouvert les comptes suivants à la FBN :
- un compte de Régime enregistré d'épargne-retraite au nom de VB;
 - un compte de Fonds enregistré de revenu de retraite (FERR) au nom de RB (le compte FERR de RB);
 - un compte conjoint au nom de VB et de RB.
44. En 2008, VB a pris sa retraite.
45. En 2012, RB est tombé malade. VB a organisé une rencontre avec M. Dahl pour l'informer de cette situation. Aucun changement n'a été apporté aux documents relatifs aux comptes de RB et de VB après cette rencontre.
46. En juillet 2013, RB est décédé. Peu après, M. Dahl a été informé du décès de RB.
47. À la suite du décès de RB, le compte FERR de RB a subi une perte et été exposé à de la volatilité.

Le défaut de mettre à jour les renseignements relatifs aux comptes de VB

48. Le décès de RB constituait un changement important de la situation personnelle et financière de VB. Partant, M. Dahl aurait dû mettre à jour les renseignements au sujet du compte de la cliente VB, ce qu'il n'a pas fait.

Les clients GE et LE

49. GE et LE sont mariés. Ils avaient été orientés vers M. Dahl par un ami.

50. En 2005, ils ont ouvert chacun un compte de placement auprès de M. Dahl (les comptes E).
51. M. Dahl n'a jamais obtenu d'autorisation écrite de GE et de LE en vue d'opérations discrétionnaires, et aucun des comptes E n'était désigné ni autorisé comme compte carte blanche par la FBN.
52. Pendant que GE et LE étaient en vacances à l'étranger, M. Dahl a passé les neuf ordres suivants pour les comptes E :

Date de l'opération	Ordre	Quantité	Titre	Produit/ coût
19 janvier 2011	Achat	33 000	Channel Resources Ltd	10 147,50 \$
19 janvier 2011	Vente	3 800	Pediment Gold Corp	10 495,90 \$
27 avril 2011	Achat	15 000	Channel Resources Ltd.	4 431,58 \$
21 février 2012	Achat	11 000	Ethos Capital Corp	10 147,50 \$
21 février 2012	Achat	16 000	Ethos Capital	14 745,60 \$
21 février 2012	Achat	1 500	Parts du Fonds de revenu Noranda	8 688,30 \$
23 février 2012	Vente	10 000	Northern Graphite Corp	20 028,50 \$
28 février 2012	Achat	65 000	Cedar Mountain Exploration Inc.	13 189,12 \$
28 février 2012	Achat	1 500	Parts du Fonds de revenu Noranda	8 677,05 \$

53. M. Dahl a décidé sur une base discrétionnaire du type de titre, de la quantité, du cours et/ou du moment pour ces neuf ordres.

PARTIE IV – CONTRAVENTIONS

54. Du fait de la conduite exposée ci-dessus, M. Dahl a commis les contraventions suivantes aux Règles de l'OCRCVM :
- a) Au cours de la période allant de juillet 2011 à décembre 2014, M. Dahl n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que les recommandations qu'il faisait pour les comptes de sa cliente KA conviennent à celle-ci, en contravention de l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 des courtiers membres.
 - b) Au cours de la période allant de juillet 2011 à décembre 2014, M. Dahl a fait défaut de mettre à jour les renseignements relatifs aux comptes de sa cliente KA après un changement important de sa situation personnelle et financière, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 et de l'alinéa 1(a) de la Règle 1300 des courtiers membres.
 - c) Au cours de la période allant de septembre 2006 à mai 2013, M. Dahl n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que les recommandations qu'il faisait pour les comptes de son client RH conviennent à celui-ci, en contravention de l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 des courtiers membres.
 - d) Au cours de la période allant de juillet 2013 à décembre 2014, M. Dahl a fait défaut de mettre à jour les renseignements relatifs aux comptes de sa cliente VB après un changement important de sa situation personnelle et financière, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 et de l'alinéa 1(a) de la Règle 1300 des courtiers membres.
 - e) Au cours de la période allant de janvier 2011 à février 2012, M. Dahl a effectué des opérations discrétionnaires dans les comptes de ses clients GE et LE, sans que les comptes aient été autorisés ni acceptés comme comptes carte blanche, en

contravention de l'article 4 du Règlement 1300 des courtiers membres.

PARTIE V – MODALITÉS DE RÈGLEMENT

55. M. Dahl accepte les sanctions et les frais suivants :
- a) le paiement d'une amende de 35 000 \$;
 - b) une interdiction de demander l'inscription à un titre quelconque auprès de l'OCRCVM pendant une période de 12 mois;
 - c) l'obligation de réussir le Cours relatif au Manuel sur les normes de conduite avant d'être admissible à l'autorisation;
 - d) suivant sa nouvelle autorisation, l'obligation de se soumettre à une période de surveillance étroite de 12 mois;
 - e) le paiement à l'OCRCVM d'une somme de 5 000 \$ au titre des frais.
56. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, M. Dahl s'engage à payer les sommes mentionnées ci-dessus dans un délai de 30 jours suivant cette acceptation, à moins que le personnel et l'intimé ne conviennent d'un autre délai.

PARTIE VI – ENGAGEMENT DU PERSONNEL

57. Si la formation d'instruction accepte la présente entente de règlement, le personnel ne prendra pas d'autre mesure contre M. Dahl relativement aux faits exposés dans la partie III et aux contraventions énoncées à la partie IV de la présente entente de règlement, sous réserve du paragraphe 59.
58. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement et que M. Dahl ne se conforme pas aux modalités de celle-ci, le personnel peut engager contre lui une procédure en vertu de la Règle 8200. Cette procédure peut se fonder en partie sur les faits exposés dans la partie III.

PARTIE VII – PROCÉDURE D'ACCEPTATION DU RÈGLEMENT

59. L'entente de règlement est conditionnelle à son acceptation par la formation d'instruction.
60. L'entente de règlement doit être présentée à une formation d'instruction dans le cadre d'une audience de règlement tenue conformément à la procédure exposée aux articles 8215 et 8428, ainsi qu'à toute autre procédure dont les parties peuvent convenir.
61. Le personnel et M. Dahl conviennent que l'entente de règlement constituera la totalité des faits convenus présentés à l'audience de règlement, à moins que les parties ne conviennent que des faits additionnels devraient y être présentés. Si M. Dahl ne comparaît pas à l'audience de règlement, le personnel peut communiquer des faits pertinents additionnels, sur demande de la formation d'instruction.
62. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, M. Dahl convient de renoncer aux droits qu'il peut avoir, en vertu des règles de l'OCRCVM et de toute loi applicable, à une autre audience, à un appel ou à une révision.
63. Si la formation d'instruction rejette l'entente de règlement, le personnel et M. Dahl peuvent conclure une autre entente de règlement, ou le personnel peut demander la tenue d'une audience disciplinaire sur le fondement des mêmes allégations ou d'allégations connexes.
64. Les modalités de l'entente de règlement sont confidentielles jusqu'à leur acceptation par la formation d'instruction.
65. L'entente de règlement sera mise à la disposition du public lorsqu'elle aura été acceptée par la formation d'instruction, et l'OCRCVM en publiera le texte intégral sur son site Internet. L'OCRCVM publiera aussi un sommaire des faits, des contraventions et des sanctions convenus dans l'entente de règlement.
66. Si l'entente de règlement est acceptée, M. Dahl convient qu'il ne fera pas personnellement et que

personne ne fera non plus en son nom de déclaration publique incompatible avec celle-ci.

67. L'entente de règlement prendra effet et deviendra obligatoire pour M. Dahl et le personnel à la date de son acceptation par la formation d'instruction.

PARTIE VIII – SIGNATURE DE L'ENTENTE DE RÈGLEMENT

68. L'entente de règlement peut être signée en plusieurs exemplaires, tous les exemplaires constituant ensemble une entente liant les parties.
69. Une signature télécopiée ou la copie électronique d'une signature sera traitée comme une signature originale.

FAIT le 12 octobre 2016.

« Témoin »

Témoin

« S. Dahl »

Sherman Roger Dahl

FAIT le 19 octobre 2016.

« C. Hewitt »

Témoin

« L. Herlin »

Lorne Herlin

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

L'entente de règlement est acceptée le 4 novembre 2016 par la formation d'instruction suivante :

« Wade Nesmith »

Président de la formation

« Richard Thomas »

Membre de la formation

« Michael Johnson »

Membre de la formation

Tous droits réservés © 2017 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières.