

---

# Les pages du **CDACI**

---

**Centre de droit des affaires  
et du commerce international**



# Pérégrinations civilistes autour de la relation entre l'intermédiaire de marché et l'investisseur

*Julie BIRON\**

*Stéphane ROUSSEAU\*\**

---

## Résumé

Afin de pourvoir à ce que nous considérons être une lacune dans la doctrine québécoise, nous discuterons dans le présent texte de l'application de certaines règles du Code civil aux relations que maintiennent les courtiers et conseillers en valeurs mobilières avec leurs clients. Dans ce cadre, nous nous intéressons au rôle ainsi qu'à la nature des services offerts par certains des intermédiaires de marché auxquels les investisseurs ont recours dans le cadre de leurs décisions d'investissement, afin de comprendre la réalité de ces intervenants. L'examen des diverses caractéristiques propres à chacune de ces relations vise une meilleure compréhension du débat qui entoure la qualification de la relation contractuelle

## Abstract

To fill what we consider to be a gap in the Quebec literature, the paper focuses on the application of certain provisions of the Civil Code to the relations between the client and their securities dealer or advisor. From this perspective the paper discusses the role and nature of the services provided by some market intermediaries whom investors consult for their investment decisions to understand the reality of these participants. Through an examination of the various characteristics specific to each of these relationships, the paper seeks to contribute to a better understanding of the debate surrounding the qualification of the contractual relations that exist between an intermediary and an investor, and the

---

\* Avocate et étudiante au doctorat en droit des affaires et du commerce international, Faculté de droit, Université de Montréal.

\*\* Titulaire de la Chaire en droit des affaires et du commerce international et professeur titulaire à la Faculté de droit de l'Université de Montréal.

existant entre l'intermédiaire de marché et l'investisseur et l'impact de cette qualification juridique sur certaines obligations des parties.

L'inégalité des forces en présence lors de la conclusion d'un contrat d'ouverture de compte permet l'application des règles de protection de l'adhérent prévue dans le Code civil. C'est sur l'examen de l'impact de ce régime de protection en lien avec la relation existant entre l'intermédiaire et son client que porte la deuxième partie de cet article. Cet examen des règles applicables à la forme, au contenu et à l'exécution du contrat souhaite faire ressortir leur utilité dans le cadre d'un contrat de courtage ou de conseil dans le domaine des valeurs mobilières.

impact of this qualification on the parties' obligations.

The imbalance that exists at the opening of a client account allows for the application of the protection rules applicable to the adherent party set out by the Civil Code. The second part of this article examines the impact of this protection regime in terms of the existing relationship between the intermediary and his client. The examination of the rules applicable to the form, the content and the performance of the contract highlights their usefulness in the context of a brokerage or counsel contract.

---

# Plan de l'article

|                                                                                              |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Introduction</b>                                                                          | 265 |
| <b>I. La qualification juridique du contrat liant l'intermédiaire de marché à son client</b> | 266 |
| A. Le rôle et le statut de l'intermédiaire de marché                                         | 267 |
| 1. Le courtier en valeurs mobilières                                                         | 267 |
| 2. Le conseiller en placement et le gestionnaire de portefeuille                             | 272 |
| B. Du simple mandat au contrat de service : un exercice de qualification du contrat          | 274 |
| 1. La nature du contrat d'ouverture d'un compte sans conseil ou le courtage à escompte       | 276 |
| 2. La nature du contrat d'ouverture d'un compte avec conseil                                 | 278 |
| 3. La nature du contrat de gestion d'office du portefeuille                                  | 282 |
| C. Les conséquences de la qualification juridique du contrat liant le courtier à son client  | 284 |
| <b>II. Les règles particulières concernant la rédaction et l'interprétation du contrat</b>   | 288 |
| A. Les règles particulières relatives à la forme du contrat                                  | 289 |
| 1. Les clauses externes                                                                      | 289 |
| 2. Les clauses incompréhensibles                                                             | 296 |
| B. Les règles particulières relatives au contenu et à l'exécution du contrat                 | 298 |
| 1. Les clauses abusives                                                                      | 298 |
| 2. Les clauses limitant la responsabilité de l'intermédiaire                                 | 302 |
| <b>Conclusion</b>                                                                            | 304 |



Les courtiers, les conseillers en valeurs mobilières ainsi que leurs représentants sont assujettis à une réglementation complexe. Cette réglementation, qui prend essentiellement sa source dans la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>1</sup>, découle également des règles adoptées par les organismes d'autoréglementation<sup>2</sup> et des codes de conduite internes élaborés par diverses institutions privées qui souhaitent assurer la qualité des services d'investissement rendus.

Face à cet enchevêtrement complexe de règles, il est aisé de perdre de vue que les relations entre les courtiers ou les conseillers en valeurs mobilières et leurs clients sont également soumises au régime général du *Code civil du Québec*<sup>3</sup>. Pourtant, ce rôle fondateur ressort clairement de la disposition préliminaire du Code civil qui fait de ce dernier le substrat de l'ensemble législatif québécois. Tel que le soulignait avec à propos la Cour suprême dans l'arrêt *Doré c. Verdun*, le Code civil «constitue [...] le fondement des lois qui font appel, principalement ou accessoirement, à des notions de droit civil»<sup>4</sup>.

D'ailleurs, force est de constater que la réglementation, aussi précise soit-elle, ne régit pas l'ensemble des détails de la relation contractuelle. Un bref regard aux multiples décisions rendues en matière de responsabilité civile dans lesquelles sont impliquées des intermédiaires de marché suffit pour nous en convaincre. Quelle que soit la nature de la poursuite entreprise, le recours à des notions telles que la bonne foi ou la force majeure nous rappelle que le droit civil n'est pas étranger à ce type de contrat.

Bien que l'on ait recours au droit civil, l'utilisation qui en est faite néglige l'utilité de certaines règles qui pourraient constituer des outils précieux pour les juristes. Afin de remédier à ce que nous croyons être une lacune<sup>5</sup>, le présent texte propose de s'arrêter à quelques-unes de ces règles

<sup>1</sup> L.R.Q., c. V-1.1.

<sup>2</sup> Par exemple, mentionnons les Règles de la Bourse de Montréal et les Règles de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM).

<sup>3</sup> L.Q. 1991, c. 64 (ci-après «C.c.Q.»).

<sup>4</sup> *Doré c. Verdun (Ville)*, [1997] 2 R.C.S. 862, 874.

<sup>5</sup> Les auteurs qui se sont attardés au rôle du droit civil dans ce domaine particulier l'ont surtout fait dans le cadre de la responsabilité civile de l'intermédiaire de marché. Pensons notamment à Raymond D. LEMOYNE et George R. THIBAUDEAU, «La responsabilité des courtiers en valeurs mobilières au Québec», (1991) 51 *R. du B.* 503 et Jean-Louis BAUDOUIN et Patrice DESLAURIERS, *La responsabilité civile*, 7<sup>e</sup> éd., vol. 2, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2007.

et à l'influence qu'elles sont susceptibles d'avoir sur les relations des intermédiaires de marché<sup>6</sup> avec leurs clients.

Dans la poursuite de cet objectif, nous nous intéresserons, dans un premier temps, au rôle ainsi qu'à la nature des services offerts par certains des intermédiaires de marché auxquels les investisseurs ont recours dans le cadre de leurs décisions d'investissement. Une meilleure compréhension de la réalité de ces intervenants nous permettra de nous pencher, dans un deuxième temps, sur le débat touchant la qualification de la relation contractuelle existant entre un intermédiaire de marché et un investisseur, ainsi que sur l'impact de cette qualification juridique sur certaines obligations des parties.

À la suite de cette étude de la qualification des rapports, nous nous attarderons à l'incidence de certaines règles du Code civil relatives à la rédaction et à l'interprétation des contrats sur le contrat d'ouverture de compte et les documents régissant l'exécution de ce dernier. Cet examen de certaines des règles applicables aux contrats d'adhésion nous permettra de faire ressortir l'utilité de ces règles de protection dans le cadre du contrat liant l'investisseur à un intermédiaire de marché.

## **I. La qualification juridique du contrat liant l'intermédiaire de marché à son client**

Le contrat d'ouverture d'un compte d'investissement liant un investisseur à un intermédiaire de marché fait de plus en plus souvent partie de l'ensemble contractuel auquel l'épargnant est assujéti. Dans les dernières années, la place accordée par les petits investisseurs à la planification financière en vue de la retraite a amené ces derniers à transiger plus souvent qu'auparavant sur les marchés financiers et, de ce fait, à recourir à différents types d'intermédiaires.

Afin d'établir certaines des obligations qui découlent de ce type d'entente et d'en comprendre les sources et les origines, une étape préalable s'avère incontournable: celle de la qualification de la relation. Dans le

---

<sup>6</sup> Nous utiliserons l'expression «intermédiaire de marché» comme englobant toutes les personnes offrant des services financiers pour le compte d'une maison de courtage. Ce faisant, nous utiliserons cette expression dans un sens large comprenant aussi bien les courtiers, les conseillers et les gestionnaires de portefeuille, que leurs représentants.



cadre de cet exercice, une bonne compréhension de la nature des activités exercées par les différents intermédiaires est nécessaire, et un examen des différentes règles du Code civil doit être entrepris. C'est à ces tâches que nous nous consacrerons dans les lignes qui suivent.

## **A. Le rôle et le statut de l'intermédiaire de marché**

Le vocabulaire utilisé pour identifier les participants de l'industrie des services financiers peut porter à confusion. Il convient donc, dans un premier temps, de présenter la terminologie retenue dans le présent texte. Cette présentation terminologique s'effectuera en tenant compte non seulement du sens légal attribué normalement aux termes désignant les participants du marché, mais également du sens courant que l'on peut trouver autant dans la littérature que dans la jurisprudence.

Dans le cours de cet exposé, nous ferons ressortir certains des éléments pertinents du nouveau Règlement 31-103 qui a pour objectif de clarifier le rôle et le statut des intermédiaires de marché dans le cadre de leurs relations avec les investisseurs<sup>7</sup>.

### **1. Le courtier en valeurs mobilières**

Les investisseurs (et même les tribunaux) confondent fréquemment le rôle et la nature des services offerts par les différents intervenants du secteur des services financiers, ainsi que les services que ces derniers sont en mesure d'offrir. Il n'est pas rare d'entendre, tant des juristes que des investisseurs, qualifier indistinctement de « courtier » le représentant qui agit comme conseiller financier, celui qui offre des services de courtage accessoirement accompagnés de conseils financiers, ou même la firme de courtage avec qui ils font affaire. Si dans le langage populaire le terme « courtier » vise généralement la personne physique employée par une firme de courtage, il en va autrement dans la législation où le terme courtier réfère plutôt à la société de courtage. La personne physique effectuant les transactions

---

<sup>7</sup> *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription*, en ligne: AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS <<http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/reglementation/valeurs-mobilières/autres-reglements-texte-vigueur/inscriptions-sujets-connexes/090928-31-103f-vadmin.pdf>> (consulté le 5 octobre 2009) (ci-après « Règlement 31-103 »).

pour le compte de l'investisseur est plutôt désignée sous le vocable de « représentant de courtier ».

Cette confusion découle en partie du fait que la plupart des investisseurs recherchent des conseils d'investissement, et cela, peu importe la véritable fonction de l'intermédiaire auquel ils font appel et les frais qui leur sont facturés. De fait, les techniques de vente auxquelles ont recours certains courtiers, qui consistent essentiellement à offrir sans frais un service de valeur, tel que l'évaluation du portefeuille de manière à créer une obligation implicite de réciprocité chez l'investisseur et l'inciter à lui confier la gestion de ses affaires<sup>8</sup>, participent d'une certaine façon à cette impression. Cette façon de faire a souvent pour conséquence de conforter la perception de l'investisseur qui croit avoir recours à un professionnel qui lui prodiguera des conseils ainsi que l'encadrement qui lui est nécessaire pour effectuer ses choix d'investissements.

Ces attentes ont par ailleurs été encouragées par les divers intermédiaires de marché qui ont eu tendance, dans les dernières années, à favoriser cette croyance par la diffusion de publicités laissant planer un doute sur le type de services proposés, ou encore, à répondre aux attentes des investisseurs en agissant parfois en contravention des règles régissant leurs activités. Le fait que les courtiers prodiguent de plus en plus de conseils financiers à leurs clients avant d'effectuer une opération a entraîné, dans les dernières années, de plus en plus de convergence entre les opérations de courtage et les services de conseil financier.

L'hypothèse selon laquelle l'exécution des opérations constitue la principale raison pour laquelle les gens font appel aux services d'un courtier est, dans ces conditions, dépassée<sup>9</sup>. Afin de mettre un terme à la confusion ambiante et de moderniser le système de réglementation de manière à le mettre au diapason des pratiques existantes, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont proposé l'adoption du Règlement 31-103. Cette nouvelle réglementation se préoccupe notamment du fait que les services rendus par l'intermédiaire de marché correspondent aux attentes des investisseurs.

<sup>8</sup> Robert PRENTICE, « Whither Securities Regulation. Some Behavioral Observations Regarding Proposals for Its Future », (2002) 51 *Duke L.J.* 1397, 1473.

<sup>9</sup> Ceci semble d'autant plus vrai à l'heure d'Internet, où l'investisseur a la possibilité d'effectuer lui-même des transactions sans passer par l'intermédiaire d'un courtier pour ce faire.

Si les changements apportés par le Règlement 31-103 en ce qui a trait à la qualification des acteurs ne modifient pas, selon nous, de manière importante la situation antérieure, ils apportent les correctifs nécessaires à la législation compte tenu de la transformation du comportement des courtiers. En préconisant une plus grande transparence en ce qui a trait à la nature de la relation entre l'investisseur et le courtier en fonction du type de compte ouvert, la nouvelle législation permettra sans doute d'accroître la compréhension qu'ont les investisseurs de la nature de leur relation d'investissement et ainsi de réduire les situations de conflits.

Dans ce contexte, afin d'éviter toute confusion, nous aurons recours dans le présent texte à la terminologie légale, soit : « courtier » pour désigner la firme de courtage et le terme « représentant » ou « intermédiaire » pour désigner la personne physique agissant comme représentant pour le compte de la firme de courtage.

Selon la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>10</sup>, le courtier en valeurs mobilières est défini comme :

« toute personne qui exerce ou se présente comme exerçant les activités suivantes : 1° des opérations sur valeurs comme contrepartiste ou mandataire; 2° le placement d'une valeur pour son propre compte ou pour le compte d'autrui; 3° tout acte, toute publicité, tout démarchage, toute conduite ou toute négociation visant même indirectement la réalisation d'une activité visée au paragraphe 1° ou 2 ».

Aux termes de l'article 7.1 du Règlement 31-103, la société tenue de s'inscrire<sup>11</sup> comme courtier en vertu de la législation sur les valeurs mobilières peut le faire en vertu de la catégorie de courtier en placement ou sous

<sup>10</sup> Préc., note 1, art. 5. Notons que la définition a été modifiée en 2009 par la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives*, L.Q. 2009, c. 25, art. 2. Le courtier en valeur mobilières était auparavant défini comme une personne « 1° qui exerce l'activité d'intermédiaire dans les opérations sur valeurs; 2° qui fait des opérations de contrepartie sur valeurs, à titre accessoire ou principal; 3° qui effectue le placement d'une valeur, pour son propre compte ou pour le compte d'autrui; 4° qui fait du démarchage relié à une activité visée aux paragraphes 1° à 3°; ».

<sup>11</sup> L'obligation d'inscription est prévue par la législation en valeurs mobilières de chaque province et territoire. Au Québec, c'est l'article 148 de la *Loi sur les valeurs mobilières* qui prévoit que la firme de courtage en valeurs ne peut exercer son activité que si elle est inscrite à ce titre auprès de l'Autorité des marchés financiers. D'autre part, l'article 149 prévoit que toute personne physique qui exerce l'activité de courtier ou de conseiller en valeurs pour le compte d'une personne soumise à l'inscription prévue à

celle de courtier d'exercice restreint<sup>12</sup>. Lorsqu'elle agit à titre de courtier d'exercice restreint, la société a la possibilité d'exercer des activités de courtage limitées qui ne correspondent à aucune autre catégorie d'inscription<sup>13</sup>.

Les activités menées par la société inscrite sous la catégorie de courtier en placement sont généralement de deux types et varient en fonction du caractère du compte ouvert par le client. Lorsqu'un client ouvre un compte avec conseils, il peut se fonder sur les conseils que lui donne le représentant inscrit, mais il demeure responsable des décisions de placement, tandis que lorsqu'un client ouvre un compte sans conseil, le représentant ne peut qu'exécuter les opérations demandées par le client. Compte tenu des distinctions importantes existant entre ces deux types de comptes, il s'avère nécessaire de déterminer l'étendue des services offerts lorsqu'ils sont ouverts.

Pour l'investisseur, le choix d'ouvrir un compte sans conseil et recourir aux services d'un représentant de courtier que l'on qualifiait, avant l'entrée en vigueur du Règlement 31-103, de courtier à escompte a un impact important sur les obligations qui incomberont à chacune des parties ainsi que sur la nature de la relation.

Le courtage à escompte permet à un investisseur autonome d'exécuter des ordres d'achat et de vente de titre sur les principaux marchés boursiers, par téléphone ou par Internet, sans bénéficier de conseils ou de recommandations, ce qui lui permet de réduire ses frais de gestion et de commission<sup>14</sup>. De ce fait, le courtier à escompte a pour seule obligation d'exécuter correctement et fidèlement les ordres d'achat ou de vente de ses

---

l'article 148 est tenue de se faire inscrire auprès de l'Autorité à titre de représentant de cette personne.

<sup>12</sup> En vertu de cette disposition, il est également possible d'effectuer l'inscription sous l'une ou plusieurs des catégories suivantes : courtier en épargne collective, courtier en plans de bourses d'études et courtiers sur le marché dispensé. Le type d'activité mené par le courtier ayant choisi de procéder à son inscription sous ces catégories dépasse toutefois le cadre du présent texte.

<sup>13</sup> Cette catégorie d'inscription offre la latitude de reconnaître des modèles d'entreprise uniques, dont notamment certaines catégories d'inscription locales. Cette catégorie d'inscription fera normalement l'objet de conditions limitant l'exercice de l'activité envisagée.

<sup>14</sup> Il va en effet de soi que, dans ce dernier cas, le coût de la commission à payer soit moindre compte tenu de l'absence de participation du courtier au processus décisionnel. *Auger c. Société de valeurs First Marathon Ltée*, [1999] R.R.A. 747, par. 20 (C.S.).

clients, ces derniers devant effectuer seuls l'analyse et l'appréciation des titres avant de placer l'ordre auprès du courtier. L'investisseur doit dans ce cas accepter l'entière responsabilité des décisions prises<sup>15</sup>.

Seul le représentant de courtier responsable d'un compte avec conseils est pour sa part habilité à fournir des conseils accessoires à ses clients sur l'achat ou la vente de titres. Dans ce cadre, l'article 8.23 du Règlement 31-103 prévoit que le courtier ou son représentant n'ont pas l'obligation de s'inscrire à titre de conseiller lorsqu'ils ne donnent que des conseils accessoires dans le cadre de l'exécution d'opération dans un compte avec conseils<sup>16</sup>.

Afin de fournir des conseils financiers opportuns, le représentant de courtier responsable de ce type de compte recueille des informations lui permettant d'établir les objectifs financiers de l'investisseur ainsi que sa tolérance au risque; il examine sa situation financière actuelle et dresse un plan en fonction de son profil d'investisseur<sup>17</sup>. Il fait des études de marché, des recherches et des analyses, qu'il puise dans l'ensemble de ses ressources, afin de conseiller son client dans sa prise de décision concernant les investissements à effectuer. Dans ce cadre, il convient de souligner que l'investisseur qui profite des conseils de placement de son courtier, en plus de l'exécution des opérations, doit être conscient qu'ultimement toutes les décisions concernant les opérations qui seront effectuées sont les siennes puisque le courtier ne doit normalement effectuer une transaction que si le client l'autorise à le faire<sup>18</sup>.

En conformité avec la législation applicable, le client a donc le choix de tirer avantage de toutes les ressources du courtier (études, recherches et analyses) en assumant le coût relié à ces divers services, ou d'effectuer ses propres recherches pour donner ensuite un ordre d'exécution à son cour-

<sup>15</sup> En effet, bien que dans ce cadre l'intermédiaire de marché doive tout de même s'acquitter d'un certain nombre d'obligations à l'endroit de l'investisseur, ce dernier verra toutefois ses responsabilités augmentées.

<sup>16</sup> Règlement 31-103, préc., note 7, art. 8.23.

<sup>17</sup> Voir généralement Stéphane ROUSSEAU, « L'obligation du courtier de connaître son client en droit canadien des valeurs mobilières », (2008) 9-2 *Revue de droit bancaire et financier* 64.

<sup>18</sup> Ceci ne relèvera toutefois pas le courtier de son obligation de respecter les objectifs financiers et la tolérance au risque de l'investisseur tel que décrit au formulaire d'ouverture de compte (aussi connu comme la fiche-client, le *Know Your Client Form* ou encore le formulaire KYC).

tier en réduisant ses coûts. Dans les deux cas toutefois, la décision finale quant aux investissements à être faits est uniquement celle de l'investisseur qui ne peut en tenir rigueur à son représentant.

## 2. Le conseiller en placement et le gestionnaire de portefeuille

Le titre attribué à l'intermédiaire de marché qui offre des services de conseiller peut varier considérablement. Pourtant, les conseillers financiers, conseillers en gestion de patrimoine, experts financiers, gestionnaires de portefeuille de même que les conseillers en placement sont tous, aux termes de la *Loi sur les valeurs mobilières*, des conseillers. En effet, l'article 5 de la Loi indique que le conseiller est une personne :

« 1° qui conseille autrui, soit directement, soit dans des publications ou par tout autre moyen, concernant l'acquisition ou l'aliénation de valeurs ou une participation à des opérations sur valeurs ;

2° qui gère, en vertu d'un mandat, un portefeuille de valeurs ;

3° qui fait du démarchage relié à son activité de conseil ou de gestion de portefeuille ».

Le conseiller est essentiellement une personne qui fournit des conseils aux autres sur l'opportunité d'acheter ou de vendre des valeurs mobilières à titre de placement<sup>19</sup> sans nécessairement offrir de services d'exécution<sup>20</sup>. Le fondement de l'expertise du conseiller en placement est sa connaissance

<sup>19</sup> Mark Q. CONNELLY, « L'inscription des participants au marché des valeurs mobilières au Canada », dans CONSOMMATION ET CORPORATIONS CANADA, *Avant-projet d'une loi canadienne sur le marché des valeurs mobilières*, vol. 3, Ottawa, Ministère des approvisionnement et services Canada, 1979, p. 1425, à la page 1459 ; INSTITUT CANADIEN DES VALEURS MOBILIÈRES, *Manuel pour le Cours relatif au Manuel sur les normes de conduite*, Toronto, Publications de l'Institut canadien des valeurs mobilières, 2008, p. 3 et 4.

<sup>20</sup> Le conseiller en placement peut, en effet, aussi être un spécialiste du placement qui, moyennant des honoraires, donne des conseils et fournit des services de recherche aux investisseurs les plus fortunés ; voir : *Services informatiques Iceberg International Inc.*, (1987) 18 B.C.V.M.O., n° 6, p. A6, où la Commission des valeurs mobilières du Québec devait décider si la société Services informatiques Iceberg (ci-après « Iceberg ») exerçait l'activité de conseiller en valeurs mobilières. Dans cette affaire, Iceberg avait mis en vente un logiciel qui permettait d'effectuer certaines prévisions et analyses financières de titres. Malgré le fait que le logiciel ne formulait aucune recommandation claire, la Commission a indiqué que les services vendus par Iceberg ne comportaient pas seulement des informations financières et, conséquemment, que la société exerçait des activités de conseiller en valeurs en fournissant à ses utilisateurs divers indicateurs

du secteur, des titres individuels, du fonctionnement des marchés financiers, des cycles économiques, de la performance des titres au cours de ces cycles, des questions fiscales, etc. C'est l'étendue de ces connaissances qui permet au conseiller de fournir des conseils sur une variété de produits de placement et qui justifie son utilité pour l'investisseur<sup>21</sup>.

Tout comme le courtier, le conseiller peut demander une inscription dans la catégorie de gestionnaire de portefeuille de plein exercice ou d'exercice restreint. Si l'autorisation est restreinte, le conseiller doit respecter les conditions et limites auxquelles son inscription est subordonnée<sup>22</sup>. Les conseillers spécialisés qui ne possèdent pas nécessairement les compétences voulues pour s'inscrire comme gestionnaire de portefeuille de plein exercice, mais qui possèdent néanmoins des compétences particulières ayant trait à des titres ou des secteurs particuliers, ont fréquemment recours à cette catégorie d'inscription afin de pouvoir exercer leurs activités. Dans l'éventualité où le conseiller souhaite exercer ses activités sans restrictions, il doit s'inscrire comme gestionnaire de portefeuille de plein exercice.

La personne physique qui agit au nom du conseiller inscrit comme gestionnaire de portefeuille doit, pour sa part, s'inscrire comme représentant-conseil. En effet, elle doit satisfaire à des normes beaucoup plus élevées en matière de formation générale et d'expérience que ce qui est normalement exigé dans les autres catégories d'inscription régies par le Règlement 31-103<sup>23</sup>. Ces exigences supplémentaires sont nécessaires car la liberté de gestion accordée au représentant-conseil requiert de ce dernier qu'il acquiert une scolarité, une formation et une expérience suffisantes afin de satisfaire à des critères élevés de compétence pour assurer une protection adéquate des intérêts des clients-investisseurs. En effet, le représentant-conseil a essentiellement pour fonction d'acheter et de vendre des

---

décisionnels comportant des jugements de valeur en lien avec l'acquisition et l'aliénation de titres.

<sup>21</sup> INSTITUT CANADIEN DES VALEURS MOBILIÈRES, préc., note 19, p. 3-10.

<sup>22</sup> Règlement 31-103, préc., note 7, art. 7.2 (2)(b).

<sup>23</sup> Voir *id.*, art. 3.11, ainsi que le *Rapport final du Comité d'étude de cinq ans. Examen de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario)*, Toronto, Publications Ontario, 2003, p. 61, en ligne: MINISTÈRE DES FINANCES DE L'ONTARIO <<http://www.fin.gov.on.ca/fr/publications/2003/5yrsecuritiesreview.pdf>> (consulté le 5 octobre 2009) (ci-après « Rapport final du Comité d'étude de cinq ans »). Soulignons qu'il en va de même pour le représentant-conseil adjoint (art. 3.12 du Règlement 31-103).

valeurs mobilières, en faisant appel aux services d'un courtier si nécessaire, sur une base discrétionnaire en vue de maximiser le rendement de l'investisseur ayant choisi d'ouvrir un compte géré<sup>24</sup>.

Dans la poursuite des besoins et objectifs de placement de leurs clients, les représentants-conseils effectuent des décisions d'investissement en tenant compte d'un niveau de risque donné et d'une stratégie déterminée préalablement sans que l'investisseur ait de rôle à jouer en lien avec les opérations qui sont effectuées dans son compte. Ainsi, la gestion de portefeuille consiste, de façon simplifiée, à élaborer des stratégies de placement qui conviennent à l'investisseur ayant retenu leurs services, en tenant compte de différents facteurs tels que la conjoncture du marché et les conditions économiques, et à gérer pour le compte de l'investisseur son portefeuille d'instruments financiers<sup>25</sup>.

Ce bref aperçu des diverses fonctions des intermédiaires de marché nous amène maintenant à traiter de la qualification que l'on a traditionnellement attribuée aux diverses relations d'investissement et de l'impact du Code civil sur ces relations.

## **B. Du simple mandat au contrat de service : un exercice de qualification du contrat**

Traditionnellement, l'intermédiaire de marché a été considéré comme le représentant de l'investisseur. En effet, la fonction d'acheter et de vendre des titres pour le compte d'un investisseur et selon ses directives donnait naturellement ouverture à l'application des règles du mandat<sup>26</sup>. Cette qualification juridique, définie par les auteurs et les tribunaux, était, par ailleurs, confirmée par l'article 1737 du *Code civil du Bas Canada*<sup>27</sup> qui

<sup>24</sup> Règlement 31-103, préc., note 7, art. 1.1.

<sup>25</sup> Hubert de VAUPLANE et Jean-Pierre BORNET, *Droit des marchés financiers*, Paris, Litec, 2001, p. 100. Les auteurs indiquent, par ailleurs, qu'en vertu du droit français, le contrat de gestion de portefeuille est régi selon les règles du mandat.

<sup>26</sup> William HESLER, « La responsabilité du courtier en valeurs mobilières au service du particulier », dans ASSOCIATION HENRI CAPITANT, *La responsabilité civile des courtiers en valeurs mobilières et des gestionnaires de fortune : aspects nouveaux*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1999, p. 63, à la page 65. Voir, au même effet : R.D. LEMOYNE et G.R. THIBAUDEAU, préc., note 5, 503.

<sup>27</sup> Ci-après « C.c.B.C. ».



indiquait péremptoirement que les courtiers étaient soumis aux règles générales du mandat.

Depuis la réforme du *Code civil du Québec*, un doute s'est toutefois installé au sein de la communauté juridique en ce qui a trait à la qualification juridique des ententes intervenant entre les intermédiaires de marché et leurs clients. Le fait que le législateur n'ait pas repris le texte des articles 1735 et 1737 C.c.B.C. dans le Code civil, jumelé à l'adoption de nouvelles règles encadrant le contrat de service, a donné ouverture à une remise en question chez les juristes qui se sont interrogés sur la volonté du législateur de changer la qualification traditionnellement donnée au contrat passé auprès d'un intermédiaire de marché. Dès lors, certains ont fait appel aux règles du nouveau contrat de service<sup>28</sup> et d'autres ont énoncé l'importance des règles de la gestion du bien d'autrui<sup>29</sup>. Malgré cela, la plupart sont restés fidèles à la jurisprudence traditionnelle en recourant aux règles du mandat<sup>30</sup> pour qualifier la nature juridique du contrat liant un intermédiaire de marché à son client.

En 2003<sup>31</sup>, la Cour d'appel du Québec, sous la plume de l'honorable juge Rousseau-Houle, a proposé une classification des règles applicables aux divers contrats pouvant intervenir entre l'investisseur et l'intermédiaire de marché. Rappelant la règle selon laquelle la qualification juridique d'un contrat découle de l'intention des parties et de la relation juridique qui s'établit entre elles plutôt que par la qualification qu'elles attribuent elles-mêmes au contrat, la Cour a souligné que, bien que sous l'ancien Code civil les tribunaux et les auteurs aient traité le rapport juridique existant

<sup>28</sup> Vincent KARIM, *Les contrats d'entreprise, de prestation de services et l'hypothèque légale*, Montréal, Wilson & Lafleur, 2003, p. 13; Claude FABIEN, « Le nouveau droit du mandat », dans *La réforme du Code civil*, t. 2, Sainte-Foy, Presses de l'Université Laval, 1993, p. 881, à la page 883; Jacques DESLAURIERS, *Vente, louage, contrat d'entreprise ou de service*, Montréal, Wilson & Lafleur, 2005, p. 599.

<sup>29</sup> François RAINVILLE, « De l'administration du bien d'autrui », dans *La réforme du Code civil*, t. 1, Sainte-Foy, Presses de l'Université Laval, 1993, p. 781, à la page 785 et Lise I. BEAUDOIN, *Le contrat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1994.

<sup>30</sup> Voir, notamment : *Carrier c. Scotia McLeod Inc.*, [1998] R.R.A. 208 (C.S.), *Marseille c. Bourque*, REJB 2003-40802 (C.S.), *Poirier c. Tassé et Associés Ltée*, J.E. 2001-666 (C.S.) et, plus récemment, *Markarian c. Marchés Mondiaux CIBC Inc.*, 2006 QCCS 3314. Voir, également : Adrian POPOVICI, *La couleur du mandat*, Montréal, Éditions Thémis, 1995, p. 210.

<sup>31</sup> *Groupe Albatros International Inc. c. Financière McLario Inc.*, REJB 2003-42340 (C.A.).

entre un intermédiaire de marché et son client comme relevant essentiellement des règles du mandat, le nouveau Code civil est venu modifier cet état de choses :

« Sous le *Code civil du Québec*, une qualification plus nuancée peut être proposée. Le contrat de gestion de portefeuille pourrait, selon les circonstances, être qualifié de simple mandat, de contrat de gestion assistée ou encore de contrat de gestion d'office. Le premier est celui où le courtier n'est que le représentant du client pour une transaction particulière. Ce mandat se renouvelle à chaque transaction et le courtier n'y joue qu'un rôle d'intermédiaire. Le contrat de gestion assistée est celui qui délimite l'étendue des pouvoirs du gestionnaire et énumère les activités que le professionnel pourra exercer seul. Celui de gestion d'office est un contrat qui délègue la gestion pleine et entière du portefeuille de valeurs mobilières. L'essence de ce contrat n'est pas tant la représentation d'autrui dans l'accomplissement d'actes juridiques que la fourniture de services de gestion dans le respect des règles d'administration du bien d'autrui<sup>32</sup>. »

Malgré quelques ambiguïtés terminologiques, il nous semble que ce passage illustre bien toute la complexité et la subtilité de l'exercice de qualification de la relation contractuelle intervenant entre l'investisseur et l'intermédiaire de marché. Sans avoir la prétention de fournir une réponse finale à ce débat entourant la qualification juridique du contrat liant l'investisseur à un intermédiaire de marché, nous proposons d'en examiner les grandes lignes dans les pages qui suivent.

## **1. La nature du contrat d'ouverture d'un compte sans conseil ou le courtage à escompte**

Le *Code civil du Québec* définit le mandat comme un « contrat par lequel une personne, le mandant, donne le pouvoir de la représenter dans l'accomplissement d'un acte juridique avec un tiers, à une autre personne, le mandataire qui, par le fait de son acceptation s'oblige à l'exercer »<sup>33</sup>. Suivant cette définition, il est possible d'établir que, pour être en présence d'un contrat de mandat, il est nécessaire qu'une personne souhaite la réalisation d'un acte juridique<sup>34</sup>, qu'il y ait une interaction entre un manda-

<sup>32</sup> *Id.*, par. 22.

<sup>33</sup> Art. 2130 C.c.Q.

<sup>34</sup> Le terme doit être entendu ici dans son sens classique le plus large, c'est-à-dire comme visant toute manifestation de volonté destinée à créer des effets de droit : C. FABIEN, préc., note 28, à la page 887.

taire et un tiers pour la réalisation du contrat, et enfin, qu'un pouvoir de représentation soit délégué tacitement ou expressément en faveur de ce mandataire.

À la lumière de cette définition, il nous semble possible d'affirmer que les règles du mandat sont toujours pertinentes pour qualifier la relation contractuelle liant un courtier à escompte à un investisseur. Le courtier à escompte a, tel que nous l'avons évoqué plus tôt, essentiellement l'obligation d'exécuter les ordres de son client qui prend toutefois seul ses décisions de placement<sup>35</sup>. Dans ce cadre, le courtier à escompte n'a pas l'obligation d'évaluer la pertinence des placements demandés par l'investisseur, ni de conseiller l'investisseur sur l'opportunité d'effectuer une transaction plutôt qu'une autre. Il doit se contenter d'exécuter les ordres d'achat ou de vente de titres sollicités par l'investisseur et c'est tout.

D'autre part, le courtier à escompte ne représente l'investisseur que pour effectuer la transaction ponctuelle demandée. Il ne possède par la suite aucune obligation de suivi, ni de relation personnalisée avec le client investisseur<sup>36</sup>. Ainsi, l'objectif des parties et les fonctions assumées par le courtier à escompte relèvent précisément de la représentation dans le rapport avec un tiers pour l'accomplissement d'un acte juridique déterminé. Conséquemment, il s'agit d'un contrat relevant des règles du mandat.

Bien sûr, les règles du mandat n'ont jamais eu la prétention de se suffire à elles-mêmes. Conséquemment, les parties au contrat, de même que les tribunaux, doivent avoir recours à titre supplétif aux règles générales des obligations, ainsi qu'aux règles contenues sous le titre de l'administration du bien d'autrui<sup>37</sup> afin de connaître l'ensemble des obligations se rattachant à ce type de contrat. Tel que le soulignait le professeur Popovici,

<sup>35</sup> En effet, certains investisseurs ne souhaitent pas payer des frais plus élevés qui leur permettraient d'obtenir certains conseils accessoires à la transaction effectuée.

<sup>36</sup> J. Vincent O'DONNELL et Alain OLIVIER, « Les grandes tendances de la jurisprudence récente », dans ASSOCIATION HENRI CAPITANT, préc., note 26, p. 1, à la page 8.

<sup>37</sup> C. FABIEN, préc., note 28, à la page 885. À titre d'illustration de cette nécessité, l'article 2135 fait expressément référence aux règles de l'administration du bien d'autrui en ce qui concerne l'étendue des pouvoirs du mandataire. Évidemment, les actes de pleine administration conviennent mieux aux gestes posés par les courtiers en valeurs puisqu'ils font intrinsèquement partie du rôle qui leur est confié, que l'on pense à la nécessité d'aliéner des valeurs à titre onéreux ou d'exécuter des placements spéculatifs.

l'administration du bien d'autrui et le mandat sont deux institutions parallèles et complémentaires<sup>38</sup>.

## 2. La nature du contrat d'ouverture d'un compte avec conseil

À l'heure actuelle, la qualification juridique de la relation qu'entretient un courtier en placement avec son client n'a pas changé et repose toujours sur l'hypothèse qu'il fournit principalement des services d'exécution plutôt que des conseils financiers<sup>39</sup>. Pourtant, le courtier de plein exercice possède des responsabilités beaucoup plus étendues que celle qui consiste à agir comme simple représentant de l'investisseur pour l'achat et la vente de titres<sup>40</sup>. Tel que nous le soulignons précédemment, la nature des services que les intermédiaires financiers fournissent à leurs clients a beaucoup évolué dans les dernières années. La plupart des courtiers offrent désormais des conseils qui vont souvent au-delà des simples conseils accessoires à la transaction effectuée<sup>41</sup>.

Dès lors, il faut se demander si ces modifications apportées au contenu contractuel, jumelé aux différentes transformations du Code civil, sont suffisantes pour justifier que l'on ait recours à d'autres règles que celles du mandat pour qualifier ce type de contrat. En effet, l'élément essentiel caractérisant le contrat de mandat se trouve dans le pouvoir de représentation qui est donné au mandataire pour la passation d'un acte juridique. Or, lorsque le pouvoir de représentation ne constitue plus l'élément essentiel de l'entente intervenant entre les parties, il est pertinent de se demander s'il n'y aurait pas lieu de prendre appui sur d'autres règles pour la qualification de la relation juridique ainsi établie<sup>42</sup>.

<sup>38</sup> A. POPOVICI, préc., note 30, p. 350.

<sup>39</sup> Rapport final du Comité d'étude de cinq ans, préc., note 23, p.119.

<sup>40</sup> Ces obligations, que nous examinerons plus en détail ultérieurement, imposent le devoir de connaître son client, donc sa tolérance aux risques et sa connaissance des marchés financiers, pour ultimement pouvoir le conseiller correctement dans ses démarches financières.

<sup>41</sup> *Five Year Review Committee Draft Report. Reviewing the Securities Act (Ontario)*, (29 mai 2002), p. 60, en ligne: COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DE L'ONTARIO <[http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities/fyr\\_20020529\\_5yr-draft-report.pdf](http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities/fyr_20020529_5yr-draft-report.pdf)> (consulté le 5 octobre 2009).

<sup>42</sup> Madeleine CANTIN CUMYN, *L'administration du bien d'autrui*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2000, p. 25.

Ceci étant, la détermination de la nature du contrat ne sera pas toujours facile puisque la relation existant entre les parties laissera parfois croire à l'existence d'une entente de nature différente de celle décrite dans le contrat ou de celle définie par la réglementation pertinente. De ce fait, il sera souvent nécessaire de rechercher l'aspect dominant de la relation contractuelle, en accordant une importance particulière à la nature véritable de la relation qui existe entre les parties, aux connaissances de l'investisseur en matière de planification financière, ainsi qu'à la volonté interne des parties.

Partant, lorsque l'objet du contrat vise essentiellement l'exécution de transactions boursières, nous sommes d'avis que les règles du mandat sont toujours applicables, et cela, malgré les conseils accessoires qui sont dispensés. Il nous semble en effet que les règles du mandat sont pertinentes lorsqu'il s'agit d'une relation où il revient ultimement à l'investisseur de prendre toutes les décisions sur les opérations effectuées ponctuellement dans son compte, même si ces décisions ont été guidées par les conseils accessoires du courtier de plein exercice. Dans ce cadre, le critère déterminant est donc celui de l'autonomie de l'investisseur. Les règles du mandat seront donc applicables lorsqu'il s'agira, par exemple, de qualifier la relation existant entre un courtier et un investisseur possédant des connaissances approfondies des marchés boursiers ou une longue expérience en matière d'investissement ou encore lorsqu'il s'agira d'un investisseur expérimenté possédant des connaissances financières suffisantes lui permettant de participer à la négociation d'instruments financiers complexes.

Toutefois, lorsque le courtier de plein exercice possède une certaine autonomie face à son client quant au choix des moyens et des modalités d'exécution des prestations et que l'accent est mis sur la gestion du portefeuille et les services de conseils plutôt que sur l'idée de la représentation de l'investisseur pour la réalisation d'un acte juridique, il est préférable de se référer aux règles du contrat de service<sup>43</sup>. En effet, si l'on peut aisément

<sup>43</sup> Le contrat de service est l'une des principales nouveautés du *Code civil du Québec*. En effet, lors de la réforme du Code civil, le législateur a innové en adoptant des règles encadrant le contrat de service, visant ainsi à offrir des règles plus compatibles avec la nature même du contrat examiné et correspondant davantage à la réalité de la vie économique québécoise. Le chapitre huitième du Code civil est venu combler un vide de l'ancien Code en ce qui a trait aux contrats de services. En effet, le développement de la société moderne, fondé en bonne partie sur une économie dont une très large partie est axée sur l'industrie du service, professionnel ou commercial, rendait impé-

concevoir que le courtier à escompte a essentiellement pour fonction de représenter l'investisseur lors de l'exécution d'opérations boursières, on s'aperçoit, en examinant la nature des gestes posés par de nombreux courtiers en placement, que ces derniers représentent souvent l'investisseur seulement en conclusion d'un processus complexe d'analyse qui ne correspond pas à la définition du mandat.

De ce fait, lorsque la relation qu'entretient un courtier avec son client comporte de nombreux conseils en plus des services d'exécution purs et simples, et que ces derniers ne sont pas donnés de manière ponctuelle et successive, mais bien dans l'idée d'orienter et de déterminer une structure financière fructueuse et respectueuse des objectifs de placement de l'investisseur, la relation contractuelle tient, selon nous, davantage du contrat de service puisque les pouvoirs d'acheter et de vendre les titres ne sont qu'un accessoire permettant de réaliser l'objet même du contrat.

L'article 2098 du Code civil définit le contrat de service comme étant un contrat par lequel une personne, le prestataire de services, s'engage envers une autre personne, le client, à fournir un service moyennant un prix que le client s'oblige à lui payer. Le contrat de service couvre un aspect du travail pour autrui qui vise autant les prestations de services professionnels que les prestations de services de nature commerciale<sup>44</sup> pouvant être de nature intellectuelle ou matérielle. Tel que le souligne le professeur Fabien, la caractéristique essentielle de ce contrat est l'autonomie relative dont jouit le prestataire quant à la manière d'exécuter ses obligations<sup>45</sup>.

Suivant la description donnée par les articles 2098, 2099 du Code civil et la doctrine précitée, les règles du contrat de service semblent particulièrement appropriées lorsqu'il s'agit d'un investisseur néophyte ayant développé une relation de confiance et de dépendance avec l'intermédiaire financier, ou encore, dans le cas d'un courtier de plein exercice ayant

---

rieux de légiférer à cet égard. Pierre CIMON, « *Le contrat d'entreprise ou de service – Article 2098 à 2129* », dans *La réforme du Code civil*, préc., note 28, p. 797, à la page 801.

<sup>44</sup> V. KARIM, préc., note 28, p. 7.

<sup>45</sup> Article 2099 C.c.Q. Voir, également sur ce sujet: Claude FABIEN, « Le nouveau cadre contractuel de l'exercice des professions », dans André POUPART (dir.), *Les journées Maximilien-Caron 1994. Le défi du droit nouveau pour les professionnels, Le Code civil du Québec et la réforme du Code des professions*, Montréal, Éditions Thémis, 1995, p. 73, à la page 78 et J. DESLAURIERS, préc., note 28, p. 580.

outrepassé son « mandat »<sup>46</sup> et effectuant des placements discrétionnaires alors que le compte ne l'autorise pas. Pareillement, lorsque l'investisseur ne sollicite que rarement les opérations effectuées dans son compte et que le choix des opérations est pratiquement toujours suggéré par le courtier, la raison d'être du contrat liant les parties est non pas l'accomplissement d'actes juridiques, mais bien la prestation de services financiers.

Cette qualification ne met cependant pas fin à notre exercice de qualification des obligations contractuelles découlant de ce type de relation puisqu'encore ici, les règles du chapitre huitième du Code civil ayant trait aux obligations du prestataire de services ne sont pas suffisantes en elles-mêmes pour définir l'ensemble des obligations découlant du contrat intervenant entre les parties. Afin de compléter les règles du contrat de service dans le cas particulier de la relation entre un investisseur et un courtier de plein exercice, deux possibilités s'offrent aux juristes : le recours à titre supplétif aux règles du mandat ou le recours à celles de l'administration du bien d'autrui.

La distinction entre le mandat et la gestion du bien d'autrui s'effectue essentiellement au niveau des pouvoirs consentis à l'égard des biens d'une autre personne. Dans le cas des règles du mandat, les pouvoirs accordés consistent principalement en des pouvoirs de représentation, tandis que, les règles applicables à l'administration du bien d'autrui s'appliquent à une personne s'étant vu confier l'administration du bien d'un individu, et ce, peu importe la raison ayant donné ouverture à cette situation.

Bref, la question de savoir si l'on doit appliquer les règles du mandat ou celles de l'administration du bien d'autrui au contrat de service existant entre le courtier en valeurs mobilières et son client dépend essentiellement

---

<sup>46</sup> Comme le soulignait le professeur Fabien, l'utilisation du terme « mandat » dans le langage de tous les jours ne vient certes pas faciliter la tâche de délimiter le champ d'application des règles du mandat. En effet, le mot « mandat » est souvent utilisé pour désigner un travail quelconque, généralement considéré comme noble ou complexe, qui est confié à une personne possédant les compétences requises pour exécuter ce dernier. C'est donc consciemment que nous avons choisi ce terme afin de faire réaliser aux lecteurs que les mots employés par les parties ne sont pas toujours représentatifs du type de contrat existant réellement. Claude FABIEN, « *Les règles du mandat* », dans Chambre des notaires du Québec, Répertoire de droit, « Mandat », Doctrine-Document n° 1, Montréal, 1986, p. 68 et 69.

du contenu contractuel et de la situation visée en l'espèce<sup>47</sup>. Lorsqu'un investisseur est représenté dans l'exercice de certains droits par le même professionnel prestataire de service, il est possible de parler d'un contrat mixte de prestation de services et de mandat<sup>48</sup>. Dans le cas où l'on en vient à constater le caractère dualiste du contrat, les règles du mandat s'appliqueront plus particulièrement à la relation qu'entretient le courtier avec les tiers, les règles du contrat de service s'appliquant pour leur part à la relation que ce dernier a avec son client<sup>49</sup>.

Dans le cadre de leur relation, nous considérons que les parties devront plutôt avoir recours aux règles de l'administration du bien d'autrui afin d'établir le contenu des obligations par lesquelles elles sont liées. Compte tenu de l'importance accordée à l'aspect gestion du portefeuille de l'investisseur dans le cadre de certaines relations, de la volonté du législateur d'assujettir tous les types d'administration des biens d'autrui à ce régime spécifique<sup>50</sup> et de la présomption de cohérence interne du Code, cette conclusion nous semble conséquente<sup>51</sup>.

### 3. La nature du contrat de gestion d'office du portefeuille

L'avènement du *Code civil du Québec* a pareillement entraîné un certain nombre d'interrogations en ce qui a trait à la qualification juridique du contrat de gestion de portefeuille<sup>52</sup>. La nature du contrat de gestion de

<sup>47</sup> Madeleine CANTIN CUMYN, « Le Code civil et la gestion du bien d'autrui », dans ASSOCIATION HENRI CAPITANT, préc., note 26, p. 121, à la page 129.

<sup>48</sup> V. KARIM, préc., note 28, p. 8; Denys-Claude LAMONTAGNE, « La nature du mandat », dans Denys-Claude LAMONTAGNE (dir.), *Les principaux contrats: La vente, le louage, la société et le mandat*, vol. 1, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2000, p. 595, à la page 606; A. POPOVICI, préc., note 30, p. 36.

<sup>49</sup> D.-C. LAMONTAGNE, préc., note 48, à la page 607.

<sup>50</sup> En effet, l'article 1299 du Code prévoit que toute personne chargée d'administrer un bien ou un patrimoine qui n'est pas le sien assume la charge d'administrateur du bien d'autrui, à moins que la loi ou l'acte constitutif ne règle autrement cette question.

<sup>51</sup> D.-C. LAMONTAGNE, préc., note 48, aux pages 607 et 608.

<sup>52</sup> En effet, en 2001, la Cour suprême a rappelé dans l'affaire *Laflamme* que le contrat de gestion de portefeuille était régi, sous l'ancien Code, par les règles du mandat, tout en évitant de se prononcer directement sur la situation prévalant sous le nouveau Code: « Pour l'essentiel, la relation juridique entre le client et le courtier en valeurs mobilières relève des règles du mandat. Cette qualification juridique du rapport se conçoit bien lorsque le courtier effectue une acquisition ou une vente suivant les instructions du client. Qu'en est-il du gestionnaire de portefeuille? [Bien] que le *Code civil du Québec*



portefeuille, jusque-là qualifié de mandat, a été remise en question par de nombreux auteurs qui ont vu dans les règles propres au contrat de service un ensemble de règles plus appropriées<sup>53</sup>. Pourtant, malgré la venue de ces nouvelles règles et de ces ambitions doctrinales, les tribunaux québécois sont lents à réagir et à emprunter les nouvelles voies offertes pour la qualification des gestes posés par le gestionnaire de portefeuille. L'ouverture faite par la Cour suprême dans l'arrêt *Laflamme*<sup>54</sup> n'a en effet trouvé écho que dans quelques décisions ayant rompu avec la qualification traditionnelle<sup>55</sup>.

Or, l'examen de l'objet principal du contrat de gestion de portefeuille permet de constater que les obligations de chacune des parties dépassent la simple exécution d'opérations financières pour le compte d'autrui. Comme le soulignait Lise I. Beaudoin :

« [...] la gestion d'office d'un portefeuille résulte d'une délégation de la part du client de son pouvoir de décider. Cette tâche vise les activités intellectuelles, tactiques et stratégiques posées sur un portefeuille. Le gérant agit conformément aux objectifs de placement établis avec le client. Ses décisions sont essentiellement guidées par l'idée de maximiser le rendement du portefeuille compte tenu des risques que l'opération comporte. Il décide de la composition du portefeuille et des placements à faire »<sup>56</sup>.

---

puisse suggérer une nouvelle qualification de ce rapport, les règles du mandat du *Code civil du Bas Canada*, applicables aux faits en l'espèce, s'imposent aussi à l'égard du gestionnaire de portefeuille, et ce, sans égard au fait qu'il agisse ou non à titre de courtier. Le gestionnaire est chargé de "la gestion d'une affaire licite". Il agit alors à titre de mandataire pour le compte du client, le mandant. L'objet du mandat n'est pas simplement l'exécution d'une transaction, mais plutôt la gestion plus ou moins discrétionnaire du portefeuille du client. L'obligation du courtier devient alors "une obligation continue de gestionnaire et non plus un simple mandat d'acheter ou de vendre qui se renouvelle à chaque opération"». (Nous soulignons.) *Laflamme c. Prudential-Bache*, [2000] 1 R.C.S. 638, par. 27. Or, bien que la Cour ne se soit pas penchée sur la qualification du contrat de gestion de portefeuille en vertu du nouveau Code, elle a toutefois laissé entendre que les règles établies sous l'empire de l'ancien Code ont pu être modifiées lors de l'adoption du nouveau Code.

<sup>53</sup> A. POPOVICI, préc., note 30, p. 210; L.I. BEAUDOIN, préc., note 29; J. DESLAURIERS, préc., note 28; V. KARIM, préc., note 28.

<sup>54</sup> Tel que vu précédemment, *Laflamme c. Prudential-Bache*, préc., note 52.

<sup>55</sup> Voir à cet égard, l'affaire *Penfund Capital (n° 1) Ltd. c. Glopak Inc.*, [2000] A.Q. No. 3014 (C.S.) (QL/LN); *Gertsen-Briand c. BR Services financiers Inc.*, REJB 2002-36809 (C.Q.); *Groupe Albatros International Inc. c. Financière McLario Inc.*, préc., note 31.

<sup>56</sup> L.I. BEAUDOIN, préc., note 29, p. 25.

En ce sens, l'accomplissement de l'acte juridique n'est que l'aboutissement d'un processus d'analyses financières, économiques et politiques et de recherche et de surveillance des rendements financiers du portefeuille qui ne constitue nullement l'objet du contrat<sup>57</sup>. Le fait de définir ainsi l'objet du contrat semble par ailleurs confirmer qu'il est inadéquat de s'appuyer principalement sur les règles du mandat pour qualifier le contrat de gestion de portefeuille<sup>58</sup>. En effet, l'importance des services intellectuels rendus pour la bonne exécution du contrat de même que l'indépendance accordée au gestionnaire de portefeuille pour l'exécution de ses fonctions font clairement pencher la balance en faveur des règles du contrat de service.

Il sera encore ici nécessaire de recourir aux règles du mandat ainsi qu'à celles de la gestion du bien d'autrui afin de combler les diverses lacunes laissées par les règles du contrat de service<sup>59</sup>. Bien que certains auteurs aient écarté les règles du mandat pour compléter les règles du contrat de service<sup>60</sup>, nous croyons qu'elles jouent un rôle supplétif important dans la qualification du contrat de gestion de portefeuille lorsque le conseiller agit effectivement en tant que représentant de l'investisseur pour l'achat ou la vente de titres<sup>61</sup>.

### C. Les conséquences de la qualification juridique du contrat liant le courtier à son client

C'est en vain que nous avons cherché une étude comparative exhaustive des régimes obligationnels associés aux contrats de mandat, de service et de l'administration du bien d'autrui. Compte tenu de l'ampleur de la tâche, la comparaison des régimes obligationnels de ces divers types de contrats dépasse largement le cadre de ce texte. Toutefois, il paraît opportun de faire quelques observations à cet égard afin de faire ressortir l'impact de l'application de ces différents régimes aux contrats d'investissement intervenant entre un investisseur et un intermédiaire de marché.

<sup>57</sup> *Id.*, p. 50.

<sup>58</sup> *Id.*, p. 49.

<sup>59</sup> Nous référons le lecteur aux commentaires effectués plus tôt sur ce sujet. Voir section 2.1.2.

<sup>60</sup> L.I. BEAUDOIN, préc., note 29, p. 51 et 52.

<sup>61</sup> Nous référons le lecteur aux commentaires effectués plus tôt dans la section portant sur la qualification du contrat liant l'investisseur au courtier de plein exercice. Voir dans le même sens l'opinion du professeur A. POPOVICI, préc., note 30, p. 210.

De prime abord, nous devons constater que ces trois régimes juridiques imposent des standards de comportement similaires aux mandataires, aux prestataires de services ainsi qu'aux administrateurs du bien d'autrui afin de protéger les intérêts de la partie ayant octroyé le contrat. Dans ces trois contextes, le Code civil impose des obligations de prudence, de diligence, de loyauté et de bonne foi<sup>62</sup>. L'ampleur de ces obligations ainsi que la similitude des termes employés pour décrire les devoirs généraux découlant de ces contrats nous indiquent clairement qu'il y a un lien de parenté étroit entre ces trois régimes. Ceci nous permet de croire que les comportements abusifs les plus grossiers ainsi que les contraventions aux normes professionnelles généralement admises seront considérés comme des manquements à ces devoirs, et cela, quel que soit le régime applicable.

L'examen détaillé des régimes obligationnels révèle cependant des différences dans les obligations des parties. Ces différences n'ont toutefois pas toujours de réelles répercussions sur les obligations des parties. À titre d'illustration, les règles applicables au contrat de service prévoient une obligation précontractuelle d'information à l'article 2102 qui exige que le prestataire de services fournisse des renseignements au client sur la nature de la tâche et sur les biens et le temps nécessaire pour l'accomplir avant la conclusion du contrat. Or, bien que les régimes du contrat de mandat et de l'administration du bien d'autrui ne comportent pas de disposition similaire, l'obligation de bonne foi énoncée aux articles 7 et 1375 du Code civil fournit des assises solides pour reconnaître une obligation d'information préalable, et cela, même en l'absence de disposition spécifique<sup>63</sup>. De même, dans les règles régissant le contrat de mandat, nous retrouvons une obligation d'information de l'état de l'exécution du mandat que nous ne retrouvons pas dans les autres régimes. À nouveau, nous pouvons croire que cette règle peut s'inférer des obligations générales du prestataire de services et de l'administrateur du bien d'autrui<sup>64</sup>.

<sup>62</sup> Voir l'article 2138 C.c.Q., dans le cas du mandat, l'article 2100 C.c.Q., dans le cas du contrat de service et article 1309 C.c.Q., dans le cas de l'administration du bien d'autrui.

<sup>63</sup> Art. 7 et 1375 C.c.Q.; Brigitte LEFEBVRE, *La bonne foi dans la formation du contrat*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1998; Jean PINEAU, Serge GAUDET et Danielle BURMAN, *Théorie des obligations*, 4<sup>e</sup> éd., Montréal, Éditions Thémis, 2001, p. 34 et suiv.; *Banque de Montréal c. Bail*, [1992] 2 R.C.S. 554.

<sup>64</sup> Art. 2100 et 1309 C.c.Q.

Si certaines différences mineures n'ont pas réellement d'impact sur le contenu obligationnel des parties contractantes, d'autres possèdent une portée qui ne devrait pas être sous-estimée.

La première différence notable concerne la délégation des fonctions et des pouvoirs, question qui revêt une importance certaine en matière de courtage et de conseils en valeurs mobilières. En cette matière, les règles applicables au contrat de mandat prévoient que le mandataire est tenu d'accomplir personnellement le mandat, à moins que le mandant ne l'ait autorisé à se substituer une autre personne pour exécuter tout ou partie du mandat<sup>65</sup>. Cette règle suggère que le contrat passé avec un investisseur qui identifie nommément le courtier agissant pour ce dernier doit comporter une autorisation de substitution afin de permettre à un autre courtier d'agir si nécessaire. À défaut d'une pareille disposition, il sera impératif d'obtenir l'autorisation, c'est-à-dire l'accord préalable de l'investisseur, pour effectuer la substitution.

En comparaison, le régime de l'administration du bien d'autrui prévoit une règle mitoyenne en vertu de laquelle l'administrateur peut déléguer ses fonctions ou se faire représenter par un tiers pour un acte déterminé<sup>66</sup>. Toutefois, il ne peut déléguer généralement la conduite de l'administration ou l'exercice d'un pouvoir discrétionnaire, à moins que ce ne soit à des coadministrateurs. Cela signifie que, dans le cadre de la gestion de portefeuille, il est possible de procéder à une délégation partielle auprès d'un autre gestionnaire de portefeuille qui dispose, par exemple, d'une expertise particulière, en concluant un contrat de service ou de mandat.

De fait, une telle délégation constituera parfois une façon pour un représentant de s'acquitter de son obligation de prudence et diligence. La rédaction de l'article 1337 du Code est toutefois peu heureuse en ce qui concerne les conséquences de la délégation<sup>67</sup>. Aussi, il semble prudent de prévoir de manière détaillée dans le contrat les modalités de la délégation envisagée.

Pour sa part, le contrat de service prévoit une règle qui paraît plus libérale en matière de délégation. En effet, l'article 2101 C.c.Q. dispose

<sup>65</sup> Art. 2140 C.c.Q.

<sup>66</sup> Art. 1337 C.c.Q.

<sup>67</sup> A. POPOVICI, préc., note 30, p. 123-125.

qu'à moins que le contrat n'ait été conclu en considération des qualités personnelles du prestataire de services, ce dernier peut s'adjoindre un tiers pour l'exécuter. Cette restriction à la sous-traitance pourra être pertinente en matière de valeurs mobilières lorsque la réputation, l'expertise ou les aptitudes du fournisseur de services auront mené le client investisseur à conclure le contrat d'investissement. Dans ce cas particulier, le courtier choisi devra donc exécuter personnellement le contrat. Afin d'éviter l'application de cette disposition, il est opportun de prévoir expressément dans le contrat d'ouverture de compte le droit pour le courtier ou le conseiller de déléguer ses fonctions dans certaines circonstances.

Une seconde différence digne de mention concerne les règles relatives au conflit d'intérêts. À cet égard, le régime de l'administration du bien d'autrui édicte un ensemble de règles strictes qui s'apparentent à celles qui prévalent en droit des sociétés<sup>68</sup>. Selon l'article 1310 C.c.Q., l'administrateur ne peut se placer en situation de conflit d'intérêts entre son intérêt personnel et son intérêt d'administrateur. Cette interdiction se retrouve également dans les règles du contrat de mandat, quoiqu'elle paraisse moins contraignante. En effet, l'article 2138 C.c.Q. prévoit que le mandataire doit « éviter de se placer dans une situation de conflit entre son intérêt personnel et celui de son mandant ». De fait, l'utilisation du verbe « éviter » en lieu et place de l'expression « ne peut se placer » suggère que le législateur cherchait possiblement à créer une obligation de moyens dans le cadre du mandat et une obligation de résultat dans le cadre de l'administration du bien d'autrui. Les règles sur le contrat de service, pour leur part, ne traitent nullement de cette question, ce qui signifie que les conflits d'intérêts doivent être abordés au regard de l'obligation générale de loyauté du prestataire de service.

Quoi qu'il en soit, comme le soulignait une auteure, l'obligation de l'administrateur du bien d'autrui de ne pas se placer en situation de conflit d'intérêts est actuellement une question fort délicate dans le secteur de la gestion de portefeuille pour autrui qui se caractérise par la présence de situations particulièrement propices au développement de conflits d'intérêts<sup>69</sup>. Reconnaisant cet état de fait, le Règlement 31-103 a récemment apporté quelques précisions en ce qui a trait aux politiques qui doivent être adoptées ainsi qu'aux mesures raisonnables qui doivent être prises

<sup>68</sup> Voir les articles 1310 et suiv.

<sup>69</sup> L.I. BEAUDOIN, préc., note 29, p. 96.

dans certaines situations où les intérêts du client et ceux de la personne inscrite sont incompatibles ou divergents.

Notamment, le nouvel article 13.5 impose désormais l'obligation de s'abstenir de conclure toute opération pour le compte du client lorsque les titres visés appartiennent au conseiller ou à ses administrateurs, dirigeants, associés, mandataires ou salarié ou sont détenus par une personne qui possède des liens avec ces dernières. Si cette nouvelle disposition déroge aux règles prévues dans le chapitre sur l'administration du bien d'autrui, qui indique qu'un administrateur peut avoir un intérêt dans une entreprise s'il dénonce cet intérêt au bénéficiaire, les récentes situations d'abus expliquent certes l'adoption et cette dérogation du droit commun<sup>70</sup>.

## II. Les règles particulières concernant la rédaction et l'interprétation du contrat

Les dernières décennies nous ont permis d'observer une nette tendance vers la standardisation des documents ainsi que vers une dépersonnalisation accrue des relations<sup>71</sup>. C'est ce courant qui a permis l'émergence de phénomènes tels que celui des contrats types et d'adhésion. L'ensemble des contrats régissant la relation entre un intermédiaire de marché et un investisseur n'a pas échappé à cette tendance ayant entraîné le besoin de définir un certain nombre de règles visant à protéger l'adhérent.

Le déséquilibre économique et informationnel qui existe normalement dans les contrats d'adhésion a amené le législateur à adopter un certain nombre de règles visant à remédier aux injustices pouvant découler de l'inégalité des forces en présence lors de la négociation des contrats. Bien que, dans la plupart des cas, les situations potentielles d'abus soient encadrées par la *Loi sur la protection du consommateur*<sup>72</sup>, l'article 6 de cette Loi prévoit une dérogation expresse pour toutes les opérations régies par la *Loi sur les valeurs mobilières*. Ainsi, c'est au *Code civil du Québec* auquel

<sup>70</sup> Cette règle semble de même aller à l'encontre de la jurisprudence constante sur ce sujet. Voir, notamment: *Hodgkinson c. Simms*, [1994] 3 R.C.S. 377 ou encore *René c. Bachand*, 2006 QCCQ 5297.

<sup>71</sup> Nathalie CROTEAU, *Le contrat d'adhésion: De son émergence à sa reconnaissance*, Montréal, Wilson & Lafleur, 1996.

<sup>72</sup> *Loi sur la protection du consommateur*, L.R.Q., c. P-40.1.

il faut se référer pour faire la lumière sur les droits des investisseurs dans le cadre de leur relation avec un intermédiaire de marché.

Bien que ces règles aient reçu peu d'attention de la part des juristes se spécialisant dans le domaine des valeurs mobilières, il est indéniable que celles-ci ont une incidence non négligeable sur la relation entre l'intermédiaire de marché et son client, comme l'illustrent les exemples ci-dessous.

## **A. Les règles particulières relatives à la forme du contrat**

Le contrat d'adhésion est un contrat dont les stipulations essentielles ont été imposées ou rédigées par l'une des parties contractantes alors que ces stipulations ne pouvaient être librement négociées<sup>73</sup>. À la lumière de cette définition, on peut aisément conclure que la plupart, sinon la totalité, des contrats d'ouverture de compte tombent dans cette catégorie. Cette qualification n'est pas sans conséquence pour les parties contractantes puisqu'elle a pour effet d'entraîner l'application de certaines règles de protection, telles que celle ayant trait aux clauses externes (3.1.1.) et celle concernant les clauses incompréhensibles (3.1.2.) qui visent à assurer la connaissance par l'adhérent de l'étendue de ses obligations contractuelles<sup>74</sup>.

### **1. Les clauses externes**

L'article 1435 énonce que la clause externe à laquelle renvoie un contrat d'adhésion n'aura pas d'effet si elle n'a pas expressément été portée à l'attention de l'adhérent<sup>75</sup>. La clause externe doit être portée à la connaissance de l'adhérent lors de la formation du contrat, à moins que le stipulant ne puisse prouver que l'adhérent en avait par ailleurs connaissance. Cette obligation d'information impose au stipulant une obligation de renseignement relative au contenu contractuel du document externe. Cette obligation se limite toutefois à porter la teneur de la clause externe contenue dans le contrat à la connaissance de l'adhérent sans obliger le

<sup>73</sup> Article 1379 C.c.Q.

<sup>74</sup> Brigitte LEFEVBRE, « Le contrat d'adhésion », (2003) 105 *R. du N.* 439, 442.

<sup>75</sup> La clause externe est celle qui n'est pas contenue dans le contrat ou annexée à celui-ci, mais qui est réputée en faire partie en vertu des termes de la clause du contrat principal qui y renvoie.

stipulant à s'assurer que l'adhérent a compris les renseignements fournis<sup>76</sup>.

Appliquée au contrat de courtage ou au contrat visant l'obtention de conseils financiers, cette règle peut avoir des conséquences importantes. Lorsqu'une clause contenue dans un contrat d'ouverture de compte réfère à un document n'ayant pas été annexé, les tribunaux peuvent priver la clause externe de ses effets si l'intermédiaire de marché manque à son obligation d'information en ne portant pas cette clause et son contenu à l'attention de l'investisseur au moment de la formation du contrat.

À titre d'illustration, les contrats d'ouverture de compte réfèrent fréquemment aux règles professionnelles de divers organismes d'autoréglementation. Bien que certains puissent croire que ces règles possèdent un statut équivalent aux lois et règlements puisque ces organismes d'autoréglementation obtiennent une reconnaissance de l'Autorité des marchés financiers afin de régir les activités de leurs membres et d'adopter des règles encadrant ces derniers<sup>77</sup>, la réalité est tout autre. En effet, la jurisprudence considère que ces règles sont de nature contractuelle et ne sont pas opposables aux tiers de la même manière qu'une loi adoptée par une autorité gouvernementale<sup>78</sup>.

Conséquemment, dans le cadre du contrat d'ouverture de compte, une référence générale aux règles d'un organisme d'autoréglementation ne peut être couverte par l'article 1434 du Code civil, lequel énonce que le contrat oblige les parties contractantes, non seulement pour ce qu'elles y ont exprimé, mais pour tout ce qui en découle d'après sa nature, les usages, l'équité ou la loi, mais doit plutôt être considérée comme une clause externe<sup>79</sup>. Tel que le soulignait la Cour d'appel, si les règlements adoptés par les pouvoirs publics sont, de par la délégation du législateur, source

<sup>76</sup> B. LEFEBVRE, préc., note 74, 472.

<sup>77</sup> *Loi sur les valeurs mobilières*, préc., note 1, art. 168 et 170; *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2, art. 59 et 60.

<sup>78</sup> Voir, entre autres: *Senez c. Chambre d'immeuble de Montréal*, [1980] 2 R.C.S. 555; *Bourse de Montréal c. Letellier*, [1999] R.J.Q. 2839 (C.A.); *Scotia McLeod Inc. c. Bourse de Montréal*, [1992] R.J.Q. 1040 (C.S.).

<sup>79</sup> En effet, les prescriptions de l'article 1435 al. 2 C.c.Q. ne pourraient affecter une clause référant à une règle publique, qui est, par délégation du législateur, une source implicite d'obligations contractuelles: Didier LUELLES, « Le mécanisme du renvoi contractuel à un document externe: droit commun et régimes spéciaux », (2002) 104 *R. du N.* 11, 30.



d'obligation contractuelle implicite par le truchement de l'article 1434 du Code, il en va tout autrement des règles privées qui ne jouissent pas des mêmes privilèges<sup>80</sup>.

La décision arbitrale 00-1105<sup>81</sup>, où la contestation tournait autour des opérations que voulait réaliser le demandeur, fournit une illustration de l'impact que peuvent avoir de telles règles sur le résultat d'un litige opposant un courtier à un investisseur<sup>82</sup>. Dans cette affaire, le demandeur, inquiet par l'évidente incapacité du défendeur de prendre et d'exécuter ses ordres en cas de baisse subite de la valeur des titres qu'il détenait, avait tenté de placer des ordres-stops sur certains de ces titres<sup>83</sup>. Cette précaution faisait suite à de nombreuses défaillances du régime d'information du défendeur<sup>84</sup> et à la dégradation du site Internet de ce dernier. Ayant tenté d'effectuer cet ordre par le biais du système informatique du défendeur à plusieurs reprises sans succès, le demandeur avait également tenté de placer manuellement, sans plus de succès, ces ordres par le biais du système téléphonique du défendeur.

L'incapacité du demandeur à placer cet ordre découlait d'une interdiction prévue par une règle de la Bourse de Toronto. Or, malgré les appels répétés du demandeur, les représentants du défendeur n'ont à aucun moment jugé bon de l'informer de l'existence de cette règle qui interdisait l'opération envisagée. Faisant remarquer que le demandeur n'avait affirmé à aucun moment durant l'audition qu'il aurait opté pour une solution différente s'il avait été informé de la restriction réglementaire, l'arbitre a

<sup>80</sup> *Hydro-Québec c. Surma*, [2001] R.J.Q. 1127 (C.A.). Voir aussi B. LEFEBVRE, préc., note 74, 473.

<sup>81</sup> Cette décision a été rendue par le Centre canadien d'arbitrage commercial (CCAC) dans le cadre de sa procédure spécialisée en matière de litige impliquant un membre de l'OCRCVM et un investisseur. *Sentence arbitrale 00-1105*, rendue le 28 mars 2001 par le CCAC (Montréal).

<sup>82</sup> Les décisions arbitrales rendues par le CCAC ne sont malheureusement pas disponibles pour le public. Cette situation est déplorable étant donné que les décisions rendues sont souvent novatrices dans le domaine du courtage de valeurs mobilières.

<sup>83</sup> Les ordres « stops » sont des ordres qui se déclenchent en cas d'atteinte d'une certaine limite de prix sur le marché (ladite limite devant être atteinte ou franchie à la hausse pour un ordre d'achat, à la baisse pour un ordre de vente) : Thierry BONNEAU et France DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, 2<sup>e</sup> éd., Paris, Economica, 2005, p. 651.

<sup>84</sup> Afin d'illustrer la situation qui prévalait à l'époque, le demandeur témoigne que le temps d'attente moyen pour communiquer avec un représentant du défendeur était passé de 20-30 minutes à 60-90 minutes.

indiqué que le défendeur avait raison de s'appuyer sur l'article 2 de la Convention d'ouverture de compte<sup>85</sup> pour exclure sa responsabilité.

Cette disposition prévoyait que les opérations effectuées par le demandeur étaient assujetties à la réglementation régissant les bourses et que ce dernier acceptait de se conformer à celle-ci. Ainsi, considérant sans doute que la disposition contenue dans le formulaire de demande d'ouverture de compte<sup>86</sup>, qui prévoyait que l'adhérent avait lu et acceptait d'être lié par l'ensemble des conventions applicables à cette dernière, satisfaisait aux exigences de dénonciation de l'article 1435 du Code, l'arbitre Bernier a conclu qu'il fallait rejeter la demande, et ce, malgré les nombreuses fautes commises par le défendeur.

Cette position est critiquable. Légitimer une pratique contractuelle qui permet à l'intermédiaire de marché de stipuler que, par l'utilisation du compte, l'investisseur accepte et a connaissance de la totalité des clauses du contrat, contrevient à l'esprit même de l'article 1435 et en restreint manifestement la portée<sup>87</sup>. Considérant l'ampleur de la documentation à laquelle il est fait référence, il serait étonnant que l'investisseur ait connaissance des obligations auxquelles il consent, et cela, malgré l'inclusion d'une clause à l'effet contraire. Ce constat est d'autant plus frappant à la

<sup>85</sup> L'article 2 de ladite Convention stipulait que : « Vous reconnaissez que toutes les opérations faites pour votre compte seront assujetties à la réglementation régissant les bourses ou les marchés et les chambres de compensation (le cas échéant) où les ordres sont exécutés, et vous acceptez de vous conformer à ces exigences. »

<sup>86</sup> Cette clause stipulait que : « Vous vous engagez à lire soigneusement les conventions qui s'appliquent à votre compte lorsque vous recevrez la brochure Convention de compte et de services et Déclaration ainsi que toute autre convention applicable. La première transaction que vous effectuerez dans votre compte tiendra lieu de votre acceptation des conditions de ces conventions et de votre consentement à vous y conformer. Si l'ensemble de documents que vous recevrez ne contient pas la brochure sur les conventions et déclarations, veuillez nous en aviser dans les plus brefs délais. »

<sup>87</sup> Il est intéressant de noter qu'en France, la Commission des clauses abusives est fortement hostile à ce type de clause. En effet, ce type de clause figure dans l'annexe ajoutée au *Code de la consommation* par la loi du 1<sup>er</sup> février 1995, où il est indiqué que la clause ayant pour objet ou pour effet de constater de manière irréfutable l'adhésion du consommateur à des clauses dont il n'a pas eu, effectivement, l'occasion de prendre connaissance avant la conclusion du contrat peut être regardée comme abusive : Thibaut MASSART, « Les clauses limitatives de responsabilité assorties d'une possibilité de déclaration de valeur », dans Jean-Pierre MATTOU et Hubert de VAUPLANE (dir.), *Droit bancaire et financier, Mélanges AEDBF – France II*, Paris, Banque éditeur, 1999, p. 297, à la page 327.

lecture d'une clause similaire, laissant clairement percevoir l'étendue de l'obligation imposée à l'investisseur :

**« 27. DIVERS**

[...]

**Règles et règlements**

Les lois, règles et règlements applicables et les autres règles et règlements de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, de tout marché, Bourse ou chambre de compensation applicable et de toute autre règle ou pratique de courtiers s'appliquent à mes opérations et à mes Instructions de négociation et je les respecterai.

**Autres documents**

Les conditions, règles, méthodes, frais et honoraires énoncés dans toute directive, tout manuel ou tout autre document écrit ou produit par ordinateur relativement à un Compte ou à un service font partie intégrante de la présente Convention.»<sup>88</sup>

Rares sont les juristes se spécialisant dans le domaine des valeurs mobilières qui peuvent se targuer de connaître parfaitement l'ensemble des textes énumérés dans cette disposition. Comment est-il raisonnablement possible d'imposer à un investisseur un pareil fardeau? Comme le soulignait le professeur Lluelles, bien que l'article 1435 du Code ne fasse nullement allusion à la nécessité que le document externe soit « accessible » au cocontractant, cette exigence doit être sous-entendue, tant sa nécessité va de soi: « La légitimité de l'inclusion d'une clause externe repose, en effet, sur le pari que le cocontractant, qui n'en connaissait pas encore nécessairement le contenu, pourra le faire par la suite en cours de contrat. »<sup>89</sup>

Compte tenu de la portée d'une pareille clause, il convient de se demander si cette dernière permet objectivement à l'investisseur d'accéder aux documents par lesquels il est lié. L'absence de références précises semble rendre leur consultation ardue pour une personne n'étant pas versée dans le domaine financier.

<sup>88</sup> Clause type apparaissant généralement dans les contrats d'ouverture de compte consultés.

<sup>89</sup> D. LLUELLES, préc., note 79, 22.

Il convient par ailleurs de se demander si l'investisseur ayant adhéré à un contrat d'ouverture de compte comportant des clauses externes est lié par une modification effectuée unilatéralement après la conclusion du contrat des règles auxquelles on réfère dans ces dites clauses. Les modifications apportées aux différents documents et règles auxquels le contrat renvoie peuvent-elles faire partie du contrat et lier les parties? Selon la thèse statique, le document auquel il est fait référence dans le contrat doit être celui qui existait à la date de la conclusion de l'entente. Ainsi, dans le cas où le document fait l'objet d'une modification après la formation du contrat, cette dernière ne peut pas lier l'investisseur, à moins que ces modifications ne soient portées à l'attention de l'investisseur et acceptées par ce dernier<sup>90</sup>.

Dans un autre ordre d'idées, considérant l'importance des contrats d'ouverture de compte conclus par le biais d'Internet, en particulier dans le cas de contrats conclus auprès d'un courtier à escompte, on peut s'interroger sur l'application de l'article 1435 aux clauses externes contenues dans le corps du contrat électronique<sup>91</sup>. À ce sujet, il nous semble intéressant de s'attarder brièvement sur une décision récente de la Cour suprême du Canada.

Dans l'affaire *Dell Computer Corporation c. Union des consommateurs*<sup>92</sup>, la majorité, sous la plume de la juge Deschamps, a indiqué que, dans un contrat conclu par Internet, la clause qui réfère à un document auquel il est possible d'avoir accès au moyen d'un hyperlien ne constitue pas une clause externe au sens de l'article 1435 C.c.Q. puisque le consommateur peut y avoir accès aussi facilement que l'accès à son équivalent sur support papier joint à une copie du contrat.

Dans le cas d'un contrat conclu par Internet, le critère de l'accessibilité du document (ou de la clause) doit donc être retenu afin de déterminer si une clause fait référence à un document externe. En d'autres termes, une clause qui exige que la partie contractante exécute des manœuvres d'une grande complexité afin d'avoir accès au texte auquel il est référé n'est pas considérée comme faisant partie intégrante du document. Par exemple,

<sup>90</sup> *Id.*, 26, 27 et 33.

<sup>91</sup> Voir, généralement sur ce sujet: Vincent GAUTRAIS, «L'encadrement juridique du cyberconsommateur québécois», dans V. GAUTRAIS (dir.), *Droit du commerce électronique*, Montréal, Éditions Thémis, 2002, p. 261.

<sup>92</sup> *Dell Computer Corporation c. Union des consommateurs*, [2007] 2 R.C.S. 801.

lorsque le contrat fait référence au texte d'une clause qui n'est pas reproduite sans fournir de lien permettant d'y accéder, cette clause doit être considérée comme une clause externe. *A contrario*, si l'accès à la clause sur support électronique n'est pas plus difficile que l'accès à son équivalent sur support papier annexé au contrat ou imprimé à son endos, la clause n'est pas considérée comme étant une clause externe.

La Cour a en outre indiqué que lorsqu'un contrat électronique comporte un hyperlien référant à la page d'accueil d'un organisme privé dont on souhaite appliquer les règles, ces règles ne doivent pas être considérées comme constituant un document externe du seul fait que le consommateur doit pousser la recherche plus loin que la page d'accueil pour y accéder. Ainsi, pour que les règles fassent partie d'un document externe, le consommateur doit établir qu'il était difficile d'avoir accès au document visé<sup>93</sup>.

Selon nous, cette décision a pour conséquence de réduire la protection dont bénéficie l'investisseur qui conclut une entente de courtage par le biais d'Internet comparativement à celui qui reçoit une version papier du même contrat pour signature. L'investisseur concluant un contrat électronique avec un courtier pourra difficilement invoquer par la suite qu'une clause réfère à un document externe lorsque la référence aura été faite par le biais d'un hyperlien<sup>94</sup>. Désormais, le seul fait d'inclure un hyperlien dans le texte du contrat peut être suffisant pour lier l'investisseur et satisfaire à l'obligation d'information du courtier. En effet, si la preuve de la connaissance de la clause par présomption est inadmissible dans le cas d'un document papier, et cela, même, si la clause que l'on cherche à opposer à la partie qui a adhéré au contrat est d'usage courant<sup>95</sup>, il semble en aller désormais autrement dans le cas d'un contrat conclu par le biais d'Internet.

<sup>93</sup> Comme le fait remarquer la professeure Brigitte Lefebvre, la Cour n'indique pas le nombre de clics (ou de liens hypertextes) nécessaire pour considérer qu'il s'agit d'une clause externe: Brigitte LEFEBVRE, «L'affaire *Dell*: réflexions sous l'angle du droit civil», (2007) 37 *R.G.D.* 393.

<sup>94</sup> Le texte de Vincent GAUTRAIS, «Le vouloir électronique selon l'affaire *Dell Computer*: dommage!», (2007) 37 *R.G.D.* 407, fournit une analyse intéressante de la décision de la Cour suprême d'un point de vue contractuel.

<sup>95</sup> Vincent KARIM, *Les obligations*, vol. 1, 2<sup>e</sup> éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2002, p. 383; J. PINEAU, S. GAUDET et D. BURMAN, préc., note 63, p. 50-56.

## 2. Les clauses incompréhensibles

L'article 1436 du *Code civil du Québec* permet à l'adhérent de faire déclarer nulle toute clause objectivement illisible ou incompréhensible d'un contrat, si cette dernière lui cause préjudice. Tel que le soulignait le professeur Moore, l'objectif de cet article est simple, soit freiner le phénomène, maintenant presque caricatural, du contrat d'adhésion rendu inintelligible, par sa présentation matérielle rebutante ou par l'utilisation d'un style ou de termes abscons<sup>96</sup>. En ce sens, l'article 1436 vise à contraindre le stipulant à fournir clairement toute l'information nécessaire à l'adhérent afin de permettre à ce dernier de prendre connaissance de l'ensemble des conditions du contrat.

Autrement dit, il s'agit d'un effort législatif qui vise à rendre les contrats intelligibles et compréhensibles<sup>97</sup> afin que le texte contractuel en tant qu'acte de communication soit accessible à l'adhérent, et ce, tant dans sa forme que dans son contenu<sup>98</sup>. Dans ce cadre, les auteurs semblent s'accorder sur le fait que le caractère illisible ou incompréhensible de la clause doit être évalué selon un test objectif modifié<sup>99</sup>, c'est-à-dire selon un critère d'évaluation *in abstracto* qui tient néanmoins compte des particularités de l'adhérent, comme ses connaissances dans le domaine ou son expérience antérieure.

L'article 1436 du Code s'attache à deux types de problème, soit, à l'il lisibilité du contrat, c'est-à-dire à son aspect matériel, ainsi qu'à son incompréhensibilité, c'est-à-dire l'aspect matériel de celui-ci<sup>100</sup>. L'incompréhensibilité de la clause peut provenir d'une multitude de facteurs tels que le style, la longueur excessive du texte, l'utilisation de termes techniques ou même, la présentation matérielle<sup>101</sup>. Il est possible de regrouper les clauses incompréhensibles en deux groupes, soit les clauses qui ont

<sup>96</sup> Benoît MOORE, « Autonomie et spécificité de l'article 1436 C.c.Q. », dans Pierre-Claude LAFOND, *Mélanges Claude Masse : une quête de justice et d'équité*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2003, p. 593, à la page 595.

<sup>97</sup> *Id.*

<sup>98</sup> *Id.*, à la page 597.

<sup>99</sup> Voir, entre autres, les textes de Benoît MOORE, « À la recherche d'une règle générale régissant les clauses abusives en droit québécois », (1994) 28 R.J.T. 177, 217, ainsi que B. MOORE, préc., note 96, aux pages 607 et 608 ; voir aussi : N. CROTEAU, préc., note 71, p. 153.

<sup>100</sup> B. MOORE, préc., note 96, à la page 596.

<sup>101</sup> *Id.*, à la page 598.

recours à des termes techniques et les clauses si ambiguës qu'elles en deviennent incompréhensibles<sup>102</sup>. Ces dernières, bien qu'elles soient rédigées en termes courants, sont rendues incompréhensibles puisqu'elles sont rédigées de façon ambiguë et qu'il est dès lors impossible d'y trouver un sens<sup>103</sup>.

Afin d'éviter l'application de l'article 1436 du Code civil, le courtier ou le conseiller doit démontrer qu'il a fourni toutes les explications utiles à l'investisseur afin de lui permettre de comprendre la nature et la portée de la clause contestée au moment de la formation du contrat. Il s'agit d'une obligation de moyens qui oblige la partie stipulante à donner des explications, écrites ou verbales, qui sont objectivement adéquates<sup>104</sup>.

Malgré le poids de l'obligation s'imposant à l'intermédiaire de marché, soulignons qu'il est contrebalancé par l'obligation qui est faite à l'investisseur de se comporter comme un investisseur raisonnable, en s'informant et en posant des questions à son représentant s'il ne comprend pas la signification d'une clause contenue dans son contrat d'investissement<sup>105</sup>. L'investisseur ne peut rester passif en attendant les renseignements pertinents. Il doit également participer activement à l'obtention des informations en posant des questions. De ce fait, dans l'examen de l'application de l'article, le tribunal pourra tenir compte du comportement général de l'investisseur. En effet, le tribunal pourra décider d'appliquer une clause litigieuse s'il en arrive à la conclusion qu'une personne raisonnable, appartenant à la même catégorie sociale que l'adhérent et placé dans les mêmes circonstances, aurait été en mesure de saisir la portée de la clause<sup>106</sup>.

Même si les règles précédemment examinées visent à assurer que l'investisseur possède un minimum de connaissance des clauses par lesquelles il est lié, il demeure que, dans la plupart des cas, ce dernier n'est pas à même de négocier une modification du contenu contractuel. Conséquemment, le recours prévu par le Code dans le cas de clauses abusives lui sera souvent fort utile. C'est donc sur l'article 1437 du Code que nous nous pencherons dans les prochaines lignes.

<sup>102</sup> *Id.*, à la page 599.

<sup>103</sup> *Id.*

<sup>104</sup> N. CROTEAU, préc., note 71, p. 154 et 155.

<sup>105</sup> B. MOORE, « À la recherche d'une règle générale régissant les clauses abusives en droit québécois », préc., note 99, 219.

<sup>106</sup> V. KARIM, préc., note 95, p. 390.

## B. Les règles particulières relatives au contenu et à l'exécution du contrat

Outre les dispositions qui concernent la forme du contrat, le Code civil contient également des dispositions curatives qui permettent de maintenir un certain équilibre entre les parties ayant passé un contrat d'adhésion.

Dans ce cadre, nous proposons de traiter de deux dispositions qui peuvent avoir des répercussions sur certaines considérations guidant la rédaction du contrat d'ouverture de compte et sur le comportement subséquent du stipulant.

### 1. Les clauses abusives

L'article 1437 définit la clause abusive comme celle qui désavantage l'adhérent ou le consommateur de manière excessive ou déraisonnable dans l'exécution d'un contrat. Une clause est abusive lorsqu'elle énonce une règle qui s'écarte manifestement des standards de comportement généralement reconnus ou des stipulations habituelles dans la rédaction d'un type de convention et constitue, à cet égard, une déviation claire par rapport aux normes acceptées dans un domaine<sup>107</sup>. Le caractère abusif d'une clause s'apprécie non seulement en fonction de ses termes, mais également en fonction de ses effets. Ainsi, une clause qui semble à première lecture non abusive, peut, lorsque mise en application dans un contexte particulier, devenir abusive.

Dans le cadre d'un contrat liant un intermédiaire de marché et un investisseur, la clause abusive est, notamment, celle qui déroge aux usages, aux normes ou aux règles établies par les organismes d'autoréglementation régissant ce domaine<sup>108</sup> et dont le contenu est excessif ou déraison-

<sup>107</sup> *Massé c. 3311066 Canada Inc.*, [2004] n° AZ-50214319 (C.S.) (Azimut). Voir, au même effet : B. MOORE, « À la recherche d'une règle générale régissant les clauses abusives en droit québécois », préc., note 99, 223.

<sup>108</sup> La Cour d'appel a rappelé récemment que, sans être déterminants, les usages commerciaux demeurent un élément que les tribunaux doivent considérer au même titre que les obligations assumées par la partie qui allègue que la clause est abusive, l'intelligibilité de la clause et l'existence d'un déséquilibre entre les obligations respectives des parties. *Latreille c. L'Industrielle Alliance, compagnie d'assurance sur la vie*, 2009 QCCA 1575.



nable compte tenu des exigences de bonne foi qui s'imposent aux cocontractants.

Considérons, à titre d'illustration, la validité d'une clause de dénonciation des omissions ou erreurs que l'on peut retrouver dans la plupart des contrats d'ouverture de compte ou sur les relevés de compte reçu périodiquement par les investisseurs.

## « 6. CONFIRMATIONS D'OPÉRATIONS SUR TITRES ET RELEVÉS

### Confirmations d'opérations sur titres

Des confirmations d'opérations sur titres seront expédiées par la poste pour chaque opération à mon intention et non à celle de mon conseiller. J'examinerai toute confirmation d'opérations sur titres dès réception et vous informerai de toute erreur. Si je ne conteste pas au cours des 10 jours ouvrables suivant la date de règlement apparaissant sur cette confirmation, vous pourrez considérer que l'opération a été autorisée, et qu'elle est exacte et complète. Je ne pourrai la contester ultérieurement. »<sup>109</sup> [Nous soulignons.]

Bien que ce délai puisse à première vue sembler abusif étant donné les conséquences importantes découlant d'un manquement à cette obligation contractuelle, ce type de clause sera dans la plupart des cas considéré comme valide. L'importance que prend un délai court dans ce domaine particulier, de même que la nécessité de garantir une certaine stabilité des transactions, fait en sorte que le délai de 10 jours n'est habituellement pas considéré comme étant abusif par les tribunaux, à moins de circonstances exceptionnelles<sup>110</sup>. Les brefs délais que prévoit la *Loi sur les valeurs mobilières* dans d'autres situations où l'investisseur se voit accorder une certaine forme de protection confortent cette idée qu'un délai de 10 jours est raisonnable en l'espèce<sup>111</sup>.

<sup>109</sup> Il s'agit d'une clause standard qui semble se trouver dans l'ensemble des contrats que nous avons examinés. Soulignons néanmoins que, dans certains contrats, on parle plutôt de dix (10) jours suivant l'avis d'exécution.

<sup>110</sup> En effet, ces avis permettant d'établir une présomption réfutable de validité et/ou d'acceptation des opérations effectuées par l'intermédiaire de marché s'avèrent nécessaires pour la protection des intérêts des intermédiaires qui, autrement, seraient amenés à subir les variations défavorables des titres acquis. Voir à cet effet l'ouvrage de H. de VAUPLANE et J.-P. BORNET, préc., note 25, p. 841.

<sup>111</sup> À titre d'illustration, pensons à l'article 30 de la *Loi sur les valeurs mobilières* qui accorde deux jours à la personne qui souscrit ou achète des titres d'un courtier à l'occasion d'un placement d'une valeur pour résoudre le contrat. Selon les termes de cet article,

Néanmoins, dans le cas où un courtier ou un conseiller décide unilatéralement d'imposer un délai différent de celui qui semble actuellement appliqué dans le milieu, les tribunaux pourraient considérer que le délai imposé est abusif puisqu'il ne respecte pas les normes de l'industrie. Soulignons par ailleurs que, dans l'application de ce type de clause, il faut faire la distinction entre la connaissance de l'existence d'une transaction et la compréhension de sa nature<sup>112</sup>. En effet, tel que le soulignait Hesler :

« Les avis et les relevés donnent des renseignements quantitatifs et non qualitatifs. Le courtier qui a fait défaut d'aviser son client des risques d'une transaction ou qui ne s'est pas acquitté de son devoir d'assurer les objectifs du client, ne pourra se retrancher derrière les avis et les relevés pour plaider la ratification. »<sup>113</sup>

Ainsi, compte tenu de la nature de ces avis, la ratification ne pourra s'étendre qu'à ce que le client connaissait ou devait connaître. Puisque l'avis ne comporte aucune mention concernant le degré de risque inhérent à un placement donné, ce dernier ne peut pas être opposé à l'investisseur non averti victime d'un intermédiaire qui l'aurait trompé sur la nature des transactions effectuées<sup>114</sup>.

Dans un autre ordre d'idées, la clause qui prévoit la liquidation sans préavis du portefeuille de l'investisseur et que l'on retrouve dans la plupart des conventions d'ouverture de compte constitue un autre exemple de clause susceptible de voir son efficacité notablement amoindrie par l'application de l'article 1437 du Code. Une clause, telle que celle-ci, pourrait être considérée abusive, dans certains contextes particuliers :

« **Recours** Si vous omettez de nous payer un montant qui nous est dû à la date à laquelle il est exigible, si vous ne vous acquittez pas des obligations qui vous incombent en vertu du présent contrat et que nous en subissons une perte ou un préjudice, ou si nous le jugeons, pour une raison ou une autre, nécessaire pour protéger nos intérêts, il est entendu que nous pouvons, en plus de tout autre recours ouvert en droit, prendre l'un ou plusieurs des mesures suivantes sans vous donner de préavis :

---

la personne souhaitant résoudre le contrat devra, en effet, transmettre un avis à cet effet à son courtier dans les deux jours suivant la réception du prospectus.

<sup>112</sup> W. HESLER, préc., note 26, à la page 84.

<sup>113</sup> *Id.*

<sup>114</sup> R.D. LEMOYNE et G.R. THIBAUDEAU, préc., note 5, 508.

- prendre possession ou conserver les biens affectés en garantie ;
- vendre les biens affectés en garantie, en tout ou en partie, ou les acheter pour notre propre compte ou pour celui d'autres clients ;
- acheter pour votre compte les titres nécessaires pour honorer toute vente à découvert ou à couvert effectuée pour votre compte ;
- annuler tout ordre non exécuté ; ou
- passer un ordre de vente stop à l'égard de tout titre à découvert ou à couvert dans votre compte, et le révoquer ou le modifier.

Le produit de tous ces recours est affecté au remboursement de la dette que vous avez envers nous, mais vous demeurez redevable du solde. Tous les recours sont exercés conformément aux lois applicables.»<sup>115</sup> (Nous soulignons.)

Concrètement, l'opération d'un compte sur marge est fort simple : le courtier fait crédit au client sur la base et en proportion d'une hypothèque mobilière contractuelle qu'elle détient sur les titres de son client<sup>116</sup>. Cette sûreté est particulière aux courtiers en valeurs mobilières et sa réalisation est régie par une disposition expresse de la loi, à savoir l'article 2759 C.c.Q.<sup>117</sup>. Malgré la nature particulière de l'appel de marge, il existe à l'heure actuelle nombre de textes et de décisions indiquant que même lorsqu'il est pleinement dans ses droits de liquider, le courtier doit agir en toute bonne foi et avec prudence et circonspection<sup>118</sup>. Aussi, l'inclusion

<sup>115</sup> Il s'agit d'une clause type apparaissant généralement dans les contrats d'ouverture de compte consultés.

<sup>116</sup> *Sentences arbitrales 03-1001 et 03-1002*, rendues le 15 juillet 2004 par le CCAC (Montreal).

<sup>117</sup> *Id.*

<sup>118</sup> *Id.*, p. 4. Voir également l'affaire *Varcoe c. Sterling*, (1992) 7 O.R. (3d) 204 (Ct. of J. Gen. Div.) ; *R.B.C. Dominion Securities Inc. c. DeBora*, (1991) 5 B.L.R. (2d) 32 (Ont. Ct. of J., Gen. Div.) ; *McLeod Young, Weir Ltée c. Mars*, [1994] R.J.Q. 1883 (C.S.), appel rejeté, C.A., n° 500-09-000766-949, 15 mai 1997 ; *contra* : *Paciorka c. TD Waterhouse*, 2007 CanLII 28749 (Ont. Sup. Ct.). Soulignons, par ailleurs, que le droit français semble être au même effet : Jean-Jacques ESSOMBE MOUSSIO, « La liquidation d'office des positions insuffisamment couvertes », dans Jean-Pierre MATTOU et Hubert de VAUPLANE (dir.), *Droit bancaire et financier, Mélanges AEDBF – France*, Paris, Éditions d'Organisation, 1999, p. 191, à la page 197, où il est spécifié que « [l]a réglementation organisant la liquidation d'office des positions des donneurs d'ordre mérite d'être interprétée au regard des règles admises en matière de sanction de l'inexécution des obligations contractuelles. En effet, la liquidation d'office suppose au préalable que soient remplies deux conditions : le respect par l'intermédiaire de son obligation d'appeler couverture en cas d'insuffisance de celle-ci, d'une part, et le manquement par le donneur

d'une pareille clause au sein d'un contrat d'ouverture de compte ne légitimera pas dans toutes les circonstances la décision d'un courtier de procéder à la liquidation des titres détenus en garantie sans au préalable avoir tenté de joindre l'investisseur afin de lui permettre de remédier à la situation. Il sera nécessaire d'examiner le contexte ayant mené à l'application de la clause permettant la liquidation du compte par le courtier.

## 2. Les clauses limitant la responsabilité de l'intermédiaire

L'insertion de clauses d'exonération de responsabilité dans les contrats d'ouverture de compte est courante dans le domaine du courtage de valeurs mobilières. On peut se demander si l'acceptation d'une pareille clause par l'investisseur peut constituer une renonciation par ce dernier aux recours en responsabilité qu'il pourrait entreprendre à la suite du défaut de son intermédiaire de marché de respecter son obligation d'agir avec prudence et diligence.

Selon la doctrine et la jurisprudence, il semble que ces clauses n'aient d'effet que dans les limites prévues par l'article 1474 C.c.Q. qui énonce qu'une clause de non-responsabilité est inapplicable dans le cas d'une faute intentionnelle ou lourde. Selon le premier alinéa de l'article 1474 C.c.Q., la faute lourde est celle qui dénote une insouciance, une imprudence ou une négligence grossière. Ainsi, les cas où le débiteur de l'obligation se place dans un état d'omission qui démontre un mépris total des intérêts d'autrui et une insouciance quant aux conséquences qui peuvent résulter des gestes posés ne peuvent en aucun cas être couverts par la clause d'exclusion de responsabilité<sup>119</sup>. Par ailleurs, outre la faute lourde et la négligence grossière, les tribunaux ont depuis longtemps reconnu que les clauses d'exonération de responsabilité ne peuvent excuser la fraude ou décharger de ce qui fait l'objet du contrat<sup>120</sup>. Toutefois, on comprend aisément

---

d'ordre à son obligation de la constituer ou compléter conformément à la demande qui lui en est faite, d'autre part. Sanction du manquement à l'obligation de règlement ou de constitution de la couverture requise, donc de la défaillance du donneur d'ordre, cette liquidation ne peut donc intervenir sans que ce dernier ait été invité à la constituer ou à la compléter. Comme l'observe à juste titre un commentateur, cette solution est [...] en harmonie avec la règle de principe de notre droit civil selon laquelle un débiteur n'est défaillant qu'après une mise en demeure restée sans effet».

<sup>119</sup> V. KARIM, préc., note 95, p. 638 et 639.

<sup>120</sup> En effet, selon certains auteurs, dans l'interprétation de ces clauses, il ne faut pas faire abstraction des attentes raisonnables du public relativement aux services offerts. Ces

ment que la présence d'une clause d'exonération de responsabilité implique tout de même une certaine renonciation aux recours découlant d'un manquement à l'obligation d'agir avec prudence et diligence qui auraient autrement été disponibles.

De ce fait, en présence d'une pareille clause, l'investisseur ne peut rechercher la responsabilité du courtier ou du conseiller que dans les cas de mauvaise foi, d'incompétence notoire ou dans une situation où celui-ci aurait dépassé les pouvoirs que lui confèrent le contrat et les règles encadrant ce type de contrat. Ainsi, la présence de ce type de clause entraîne l'alourdissement du fardeau de preuve de l'investisseur qui doit prouver une faute intentionnelle ou lourde dans l'exécution des obligations contractuelles de l'intermédiaire de marché. Cependant, madame Beaudoin est d'avis que « la faute du professionnel tend à être plus facilement qualifiée de faute lourde et qu'en définitive les clauses d'exonération de responsabilité perdent leur efficacité »<sup>121</sup>. Cette affirmation correspond à la jurisprudence qui ne semble pas véritablement accorder d'attention aux clauses d'exonération de responsabilité.

À titre d'illustration, dans l'affaire 00-0903<sup>122</sup>, le demandeur avait placé un ordre d'achat « valable jour »<sup>123</sup> de 1825 actions de la compagnie Laidlaw au prix courant par le biais du système informatique de la défenderesse. Selon les règles applicables, l'ordre devenait caduc à la clôture de la séance boursière s'il n'avait pas été exécuté durant la journée où il avait été passé. Étant donné que l'ordre d'achat valable jour passé le 7 mars ne semblait pas avoir été exécuté après la clôture des marchés, le demandeur avait passé un deuxième ordre d'achat « valable jour » le lendemain, soit le 8 mars. Le 9 mars, lors de la consultation de son compte, le demandeur a constaté que les ordres d'achat placés le 7 et le 8 mars avaient été remplis créant ainsi un « double fill ».

S'appuyant sur la clause d'exonération de responsabilité de la Convention de compte et de services, le défendeur prétendait que cette dernière

---

attentes devraient être considérées comme constituant l'objet du contrat dont l'institution financière ne pourrait s'exonérer sans contrevenir au contrat lui-même. Nicole L'HEUREUX, Édith FORTIN et Marc LACOURSIÈRE, *Droit bancaire*, 4<sup>e</sup> éd, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2004, p. 381, 382 et 383.

<sup>121</sup> L.I. BEAUDOIN, préc., note 29, p. 122.

<sup>122</sup> *Sentence arbitrale 00-0903*, rendue le 20 janvier 2001 par le CCAC (Montréal).

<sup>123</sup> Plus familièrement un « day order ».

l'exonérait de toute responsabilité pour les dommages encourus par le demandeur à la suite des interruptions de service du système informatique du *Toronto Stock Exchange* qui avait permis la création de cette situation. Malgré l'existence de cette exclusion de responsabilité et soulignant que la Convention de compte et de services était de toute évidence un contrat d'adhésion, l'arbitre Bernier a conclu que le défendeur ne pouvait écarter globalement sa responsabilité pour tous dommages, particulièrement lorsqu'il savait que la situation existante allait rendre l'information contenue dans le compte de plusieurs clients rapidement inexacte<sup>124</sup>.

En terminant, soulignons que dans certaines circonstances les tribunaux pourraient être amenés à annuler la clause d'exonération de responsabilité par le biais de l'article 1437 C.c.Q. si cette dernière avait un caractère abusif<sup>125</sup>. En effet, le comportement de l'intermédiaire de marché, par exemple par un manquement à son obligation d'informer l'investisseur, pourrait rendre la clause de non-responsabilité excessive et déraisonnable. Comme quoi, l'intermédiaire de marché ne peut restreindre indûment ses obligations sans dénaturer le contrat d'investissement.

\*  
\*      \*

Bien peu d'attention a été accordée à l'application des règles de droit civil dans l'interprétation et l'appréciation du contenu contractuel de l'entente liant un investisseur à un intermédiaire de marché. Or, tel que nous l'avons vu, cette lacune laisse place à beaucoup de questions, ainsi qu'à de nombreuses possibilités pour les investisseurs.

<sup>124</sup> À ce sujet, l'arbitre Bernier soulignait : « En passant, it is noted that as a brokerage customer, Plaintiff is not presumed to have access to TSE press release and has no "awareness duty" in their respect. As regards article in Toronto dailies about foul-ups at the venerable TSE, they were untimely given the Plaintiff's quandary or misapprehension at the time, and not published in his city of residence. Even had they been published in Montreal dailies, it is doubtful whether TSE foul-ups had enough public notoriety as to begin to justify an awareness burden on the Plaintiff's part, nor was it possible at that time to communicate by telephone with Defendant to ascertain the foul-ups' impact on his own order and accounts. »

<sup>125</sup> Par exemple, le *Code de la consommation* français indique dans son annexe que les clauses ayant pour objet ou pour effet de constater de manière irréfragable l'adhésion du consommateur à des clauses dont il n'a pas eu, effectivement, l'occasion de prendre connaissance avant la conclusion du contrat peuvent être regardées comme abusives.

En effet, l'adoption du Code civil a été l'occasion d'instaurer différents ensembles de règles convenant davantage à la diversité des relations contractuelles existantes. Suivant la mise en place de ces nouveaux régimes, le questionnement entourant la qualification du contrat liant un investisseur à une maison de courtage a suscité bien peu d'intérêt au sein de la communauté juridique. Ce manque d'attention a notamment laissé la porte ouverte à de nombreuses interrogations entourant la portée de ces règles qui spécifient les obligations s'imposant aux intermédiaires de marché dans le cadre de leur relation avec l'investisseur, et cela, en fonction du résultat de l'exercice de qualification du contrat.

D'autre part, le triptyque qu'a introduit le Code civil est emblématique de la nouvelle philosophie contractuelle fondée sur l'idée de justice qui doit tout naturellement commencer par une saine communication du contenu du contrat<sup>126</sup>. Ces règles du Code offrent une protection intéressante aux investisseurs qui semblent pourtant avoir négligé l'intérêt que posent ces mécanismes de protection. À cet égard, la lecture des décisions rendues par les tribunaux judiciaires et arbitraux, démontre clairement que l'application de ces règles aux contrats de courtage ainsi qu'aux contrats de conseils financiers semble se faire attendre.

Aussi, espérons que les années à venir verront les règles de droit civil prendre une place plus importante dans les litiges opposant un investisseur à sa maison de courtage afin de rétablir un certain équilibre entre les forces en présence.

---

<sup>126</sup> B. MOORE, préc., note 96, aux pages 595 et 597 et B. LEFEBVRE, préc., note 74, 442.