

VOLUME 1

**COURTIERS ET
CONSEILLERS FINANCIERS**
ENCADREMENT DES SERVICES DE PLACEMENT

VOLUME 1

**COURTIERS ET
CONSEILLERS FINANCIERS**
ENCADREMENT DES SERVICES DE PLACEMENT

SOUS LA DIRECTION DE
RAYMONDE CRÊTE
MARIO NACCARATO
MARC LACOURSIÈRE
GENEVIÈVE BRISSON

COLLECTION
CÉDÉ
CENTRE D'ÉTUDES
EN DROIT ÉCONOMIQUE

ÉDITIONS YVON BLAIS

© 2011 Thomson Reuters Canada Limitée

MISE EN GARDE ET AVIS D'EXONÉRATION DE RESPONSABILITÉ : Tous droits réservés. Il est interdit de reproduire, de mémoriser sur un système d'extraction de données ou de transmettre, sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit, électronique ou mécanique, photocopie, enregistrement ou autre, tout ou partie de la présente publication, à moins d'en avoir préalablement obtenu l'autorisation écrite de l'éditeur, Éditions Yvon Blais.

Ni Éditions Yvon Blais ni aucune des autres personnes ayant participé à la réalisation et à la distribution de la présente publication ne fournissent quelque garantie que ce soit relativement à l'exactitude ou au caractère actuel de celle-ci. Il est entendu que la présente publication est offerte sous la réserve expresse que ni Éditions Yvon Blais, ni l'auteur (ou les auteurs) de cette publication, ni aucune des autres personnes ayant participé à son élaboration n'assument quelque responsabilité que ce soit relativement à l'exactitude ou au caractère actuel de son contenu ou au résultat de toute action prise sur la foi de l'information qu'elle renferme, ou ne peut être tenu responsable de toute erreur qui pourrait s'y être glissée ou de toute omission.

La participation d'une personne à la présente publication ne peut en aucun cas être considérée comme constituant la formulation, par celle-ci, d'un avis juridique ou comptable ou de tout autre avis professionnel. Si vous avez besoin d'un avis juridique ou d'un autre avis professionnel, vous devez retenir les services d'un avocat, d'un notaire ou d'un autre professionnel. Les analyses comprises dans les présentes ne doivent être interprétées d'aucune façon comme étant des politiques officielles ou non officielles de quelque organisme gouvernemental que ce soit.

Catalogage avant publication de Bibliothèque et Archives nationales du Québec et Bibliothèque et Archives Canada

Vedette principale au titre:

Courtiers et conseillers financiers : encadrement des services de placement

(Collection CÉDÉ, Centre d'études en droit économique ; v. 1)
Comprend des réf. bibliogr. et un index.

ISBN 978-2-89635-373-6

1. Services financiers – Droit – Canada. 2. Gestionnaires de portefeuille – Canada. 3. Courtiers en valeurs mobilières – Canada. 4. Conseillers en placements – Canada. 5. Abus de confiance – Canada. I. Crête, Raymonde, 1953- . II. Université Laval. Centre d'études en droit économique. III. Collection : Collection CÉDÉ ; v. 1.

KE1062.C68 2011

346.71/0926

C2011-941906-8

Graphisme : Néograph Design inc. (Pierre Lavallée)

Nous reconnaissons l'aide financière du gouvernement du Canada accordée par l'entremise du Programme d'aide au développement de l'industrie de l'édition (PADIE) pour nos activités d'édition.

Dépôt légal : 4^e trimestre 2011
Bibliothèque et Archives nationales du Québec
Bibliothèque et Archives Canada
ISBN : 978-2-89635-373-6



THOMSON REUTERS

Éditions Yvon Blais, une division de Thomson Reuters Canada Limitée

C.P. 180 Cowansville
(Québec) Canada
J2K 3H6

Service à la clientèle
Téléphone : 1-800-363-3047
Télécopieur : 450-263-9256

Site Internet : www.editionsyvonblais.com

Notices biographiques

Geneviève Brisson

Juriste et anthropologue, Geneviève Brisson (LL.B., Ph.D.) est professeure associée au département d'anthropologie de l'Université Laval et coordonnatrice scientifique à l'Institut national de santé publique (INSPQ). Ses recherches concernent l'observance des normes, le rôle et la pratique d'experts, la participation civile et les dimensions sociales du risque et de l'environnement. Chercheure partenaire au Centre d'études sur le droit économique, elle a assumé la coordination scientifique de l'étude anthropologique portant sur l'encadrement juridique des conseillers financiers.

Raymonde Crête

M^e Raymonde Crête, LL.M., D.Jur., est professeure titulaire à la Faculté de droit de l'Université Laval, avocate au Barreau du Québec et membre du Centre d'études en droit économique (CÉDÉ). De 2006 à 2009, elle a été directrice du CÉDÉ. Titulaire d'un doctorat de l'Université York à Toronto et d'une maîtrise de la Faculté de droit de l'Université Laval, la professeure Crête concentre son enseignement et ses recherches dans les domaines du droit des sociétés, de la réglementation des marchés financiers et de la gouvernance des entreprises. Depuis 2007, elle dirige une équipe dans le cadre d'un important programme de recherche subventionné par l'Autorité des marchés financiers qui porte sur l'encadrement légal et organisationnel des services de gestion de patrimoine.

En 2008-2009, la professeure Crête a fait partie du comité des experts créé par le ministère des Finances du Québec pour le conseiller sur les orientations et le contenu de la réforme du droit des sociétés par actions qui a été mise en place au Québec en 2009. M^e Crête est coauteure de l'ouvrage intitulé *Droit des sociétés par actions*, dont la

troisième édition a été publiée aux Éditions Thémis en 2011 (avec la collaboration de Stéphane Rousseau). Depuis la création du Collège des administrateurs des sociétés, Raymonde Crête collabore à la formation offerte par cette institution portant sur la gouvernance des sociétés et sur les services financiers.

Cinthia Duclos

M^e Cinthia Duclos, LL.B., MBA, LL.D. (en cours), a été admise au Barreau en 2008. Elle est actuellement doctorante en droit des affaires sous la direction de la professeure Raymonde Crête. Elle travaille comme auxiliaire dans le programme de recherche sur les services de conseils financiers et de gestion de portefeuille dirigé par la professeure Raymonde Crête. Dans le cadre de ce programme, elle a notamment participé à la rédaction de plusieurs articles scientifiques, à la présentation de conférences ainsi qu'à l'organisation du colloque *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers* organisé par le CÉDÉ. Elle a terminé son baccalauréat en droit ainsi que sa maîtrise en administration des affaires (MBA) à l'Université Laval. Au cours de ses études, M^e Duclos s'est vu décerner plusieurs prix, dont le Tableau d'honneur pour son baccalauréat ainsi que pour son M.B.A. En avril 2010, l'une des prestigieuses *Bourses d'études supérieures du Canada Vanier* lui a été remise pour la poursuite de ses études au doctorat.

Avant d'entreprendre ses études doctorales, M^e Duclos a travaillé au sein du cabinet Davies Ward Phillips and Vineberg comme étudiante, stagiaire puis avocate, œuvrant principalement en litige commercial. Elle a notamment fait partie de l'équipe de représentation de BCE Inc. et de Bell Canada devant la Cour suprême du Canada et les tribunaux inférieurs dans la cause historique concernant le projet de privatisation de BCE d'une valeur de 51,7 milliards de dollars et la tentative de certains porteurs de débetures de Bell Canada (filiale de BCE) d'empêcher les tribunaux d'approuver l'opération du fait que cette dernière ne protégeait pas adéquatement leurs intérêts. Durant son baccalauréat, Cinthia a également effectué un stage de recherche auprès de l'honorable Julie Dutil à la Cour d'appel du Québec.

Marc Lacoursière

M^e Marc Lacoursière, LL.M., D.Jur., est professeur titulaire à la Faculté de droit de l'Université Laval (2000), avocat au Barreau du Québec (1993) et membre du Centre d'études en droit économique (CÉDÉ) (également cofondateur et membre du bureau de direction du CÉDÉ de 2003-2009). Il a remporté le prix Minerve 1997 pour son mémoire de maîtrise, intitulé « La sécurité juridique du crédit documentaire informatisé ». Il enseigne dans les domaines du droit bancaire, du droit de la consommation, des technologies de l'information et du droit de l'entreprise.

Le professeur Lacoursière est coauteur de la sixième édition de l'ouvrage *Droit de la consommation*, publié aux Éditions Yvon Blais en 2011 (coauteur avec la Professeure Nicole L'Heureux), et de la quatrième édition de l'ouvrage *Droit bancaire*, publié aux Éditions Yvon Blais en 2004 (coauteur avec la Professeure Nicole L'Heureux et M^e Édith Fortin). Il a également publié plusieurs articles dans les domaines du droit bancaire, du droit de la consommation et du commerce électronique. Plus précisément, ces textes traitent de la responsabilité des professionnels de services de placement, des cartes de débit, des modes alternatifs de résolution des conflits, de la sécurité informatique, de la réglementation des banques par Internet et de l'accès à la justice. Il a également prononcé plusieurs conférences liées à ces domaines au Canada et en Amérique latine. En collaboration avec les professeurs Raymonde Crête et Mario Naccarato, il poursuit ses recherches dans le cadre d'un programme de recherche subventionné par l'Autorité des marchés financiers qui porte sur la protection des personnes vulnérables dans la distribution des services de placement. Enfin, le professeur Lacoursière est également membre d'un groupe de travail fédéral portant sur l'encadrement juridique des lettres de crédit.

Audrey Létourneau

M^e Audrey Létourneau, LL.B., LL.M. (en cours), est bachelière en droit de la Faculté de droit de l'Université Laval et est en voie de terminer sa maîtrise en droit civil à cette même faculté. Suivant la fin de sa formation professionnelle à l'École du Barreau, elle a occupé un poste de chercheuse à la Cour d'appel du Québec puis s'est jointe au cabinet Létourneau Gagné Avocats.

Dans le cadre de ses études, M^e Létourneau a également été stagiaire de recherche à la Cour d'appel du Québec et a participé au Concours de plaidoirie Pierre-Basile-Mignault, où elle a reçu le prix du second meilleur tandem de plaideurs. Au terme de ses études de premier cycle, elle a été inscrite au Tableau d'honneur du doyen et été finaliste pour l'Homage du lieutenant-gouverneur. En outre, son projet de mémoire lui a permis d'obtenir la Bourse Thérèse Rousseau-Houle et une bourse de rédaction de la Faculté de droit de l'Université Laval. Membre du Centre d'études en droit économique (CÉDÉ) et du Comité plurifacultaire d'éthique à la recherche de l'Université Laval (CÉRUL), M^e Létourneau s'implique dans la recherche en droit au Québec dans différents domaines (droit économique, droit civil, droit pénal, pénologie, droit comparé et droit des sociétés).

Coauteure de l'ouvrage *Courtage immobilier* paru aux Publications CCH en 2010, elle a également rédigé et collaboré à plusieurs articles de revues et ouvrages collectifs et prononcé des conférences devant ses pairs à diverses occasions. M^e Létourneau exerce ses activités professionnelles dans plusieurs champs juridiques, mais concentre sa pratique en matière de responsabilité des prestataires de services de placement.

Clément Mabit

Clément Mabit, LL.M., LL.B. (en cours), est titulaire d'une licence en droit privé ainsi que d'un Master 1 en droit criminel délivrés par l'Université des sciences sociales de Toulouse 1. Ayant décidé de poursuivre son cursus universitaire au Québec, il a terminé, sous la direction de la professeure Raymonde Crête, une maîtrise avec mémoire en droit de l'entreprise à l'Université Laval. Son mémoire de maîtrise, intitulé « Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux représentants des courtiers en placement », a obtenu la mention « Excellent » lors de son évaluation par le jury en 2010 et a été publié aux Éditions Yvon Blais en 2011 dans la collection CÉDÉ. Clément Mabit est membre étudiant du Centre d'études en droit économique (CÉDÉ) et termine actuellement un baccalauréat en droit par équivalence à l'Université Laval en vue de son admission au Barreau du Québec. Au cours de ses études, Clément Mabit a participé à plusieurs projets de recherche en droit économique et en droit des ser-

vices financiers en tant qu'auxiliaire de recherche sous la direction de la professeure Raymonde Crête. Il a également rédigé et collaboré à quelques articles portant sur la réglementation des professionnels des services de conseils et de placements financiers au Canada. Ses champs d'intérêt en droit sont le droit civil, le droit des sociétés, le droit économique et le droit disciplinaire.

Mario Naccarato

M^e Mario Naccarato, LL.M., LL.D., est professeur agrégé depuis 2006. Il a obtenu, en 1983, un baccalauréat en droit de l'Université de Sherbrooke. Il a pratiqué le droit dans un cabinet privé à Montréal de 1984 à 1998. Parallèlement à cette pratique, il a poursuivi des études de deuxième cycle à la Faculté de droit de l'Université Laval, où il obtenait une maîtrise en droit en 1996. Par la suite, il s'inscrivait au doctorat. Sa thèse a été soutenue en 2006 et elle était intitulée « De l'incidence normative du droit privé au regard du droit criminel économique : perspective de droit transsystémique ». L'excellence de cette thèse a été reconnue par quatre prix : le prix du Concours de l'Association québécoise de droit comparé, le prix Henri Capitant 2007 pour la meilleure thèse, le prix Minerve 2007 pour la meilleure thèse de doctorat au Québec et ex aequo, le prix du Concours juridique 2009 de la Fondation du Barreau du Québec dans la catégorie « Nouvel auteur ».

Le professeur Naccarato est un spécialiste du droit civil. Il s'intéresse aussi à la relation entre le droit privé et le droit criminel économique. Par ailleurs, une partie de ses recherches porte sur la lexicographie. Le professeur Naccarato est membre du Centre d'études en droit économique (CÉDÉ). À ce titre, en collaboration avec les professeurs Raymonde Crête et Marc Lacoursière, il poursuit des recherches dans le cadre d'un programme de recherche subventionné par l'Autorité des marchés financiers qui porte sur la prévention des comportements fautifs dans la distribution des services de placement. Outre l'appartenance à ce groupe, Mario Naccarato est membre d'un autre groupe de chercheurs en lexicographie rattaché au Centre de recherche en droit privé et comparé du Québec (Université McGill). Ce groupe prépare un dictionnaire du droit des biens qui doit paraître en français et en anglais. Le professeur Naccarato travaille également avec des lexicographes qui publient des lexiques portant sur le vocabulaire de la common law.

Priscilla Taché

Anthropologue de formation, Priscilla Taché a terminé en 2009 ses études à la Faculté des sciences sociales de l'Université Laval (B.A., M.A.). Ses domaines de compétence sont essentiellement l'anthropologie culturelle, l'ethnicité et les méthodes de recherche et d'évaluation qualitatives. De 2007 à 2009, Priscilla Taché a occupé des fonctions d'assistantat de recherche qualitative à l'Université Laval au sein du Département d'anthropologie et du Centre interuniversitaire d'études et de recherches autochtones (CIERA). Elle s'intéresse également à la sociologie du droit. Au cours des années 2008 à 2010, elle a été professionnelle de recherche en sciences sociales rattachée à une équipe de recherche interdisciplinaire membre du CÉDÉ, composée de juristes, d'anthropologues et de sociologues, sous la direction de la professeure Raymonde Crête. Elle se consacre depuis 2009 à des projets d'évaluation sur les services offerts aux personnes âgées à titre de professionnelle de recherche et de planification socio-économique au ministère de la Santé et des Services sociaux (MSSS).

Hélène Zimmermann

Hélène Zimmermann est sociologue (diplôme d'études approfondies, 1993 ; doctorat en cours). Elle a suivi sa formation à l'Université Lumière-Lyon II, en France, où elle a également enseigné de 1996 à 2002. Depuis plusieurs années, elle est professionnelle de recherche et chargée de cours à l'Université Laval. Ses principaux domaines de compétence sont la sociologie des professions, la sociologie de l'éducation et les méthodes de recherche. Elle est spécialisée dans l'analyse des parcours scolaires et professionnels, ainsi que dans celle des processus de socialisation. Ses travaux de recherche l'ont amenée à s'intéresser plus particulièrement aux milieux juridiques, au droit et à l'interdisciplinarité entre droit et sciences sociales.

De 2007 à 2010, Hélène Zimmermann a œuvré comme collaboratrice scientifique au sein du programme de recherche pluridisciplinaire (droit, anthropologie et sociologie) sur les services de conseils financiers et de gestion de portefeuille, dirigé par la professeure Raymonde Crête. Dans ce cadre, elle a participé à l'étude empirique menée auprès de représentants de courtiers en placement. Cette collaboration a donné lieu à plusieurs publications collectives récentes.

Remerciements

Pour la préparation de cet ouvrage, nous avons bénéficié de la collaboration et de l'appui de plusieurs personnes. Nous tenons à leur exprimer toute notre reconnaissance.

Nous remercions tout d'abord les coauteurs, Cinthia Duclos, Audrey Létourneau, Clément Mabit, Priscilla Taché et Hélène Zimmermann, pour le travail remarquable qu'ils ont accompli dans la préparation des textes intégrés dans cet ouvrage. Notre équipe a également pu compter sur la collaboration de plusieurs auxiliaires et professionnels de recherche dans la poursuite de nos recherches, soit Marie-Pier Barbeau, Andréanne Bédard, Frédéric Blouin, Cinthia Duclos, Véronique Gaumond-Carignan, Thierry Lavoie, Audrey Létourneau, Clément Mabit, Julie McCann, Priscilla Taché, Guillaume Talbot-Lachance et Hélène Zimmermann. Nous les remercions toutes et tous pour leur collaboration qui a été très appréciée.

Plusieurs personnes ont partagé avec nous leurs connaissances et leur expérience dans ce secteur complexe du droit des services financiers. Nous remercions M^e Marie-Élaine Farley, vice-présidente aux affaires juridiques et corporatives de la Chambre de sécurité financière, M^{me} Véronique Martel, directrice principale, Direction principale Affaires juridiques – Conformité de la Fédération des caisses Desjardins du Québec, M^e Dominic Paradis, directeur principal à la Banque Nationale du Canada et M^e Jean-Mathieu Potvin du cabinet Rousseau Potvin de La Capitale Assurances générales.

Nous remercions également les personnes œuvrant au sein de l'Autorité des marchés financiers, de la Chambre de la sécurité financière et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et qui ont accepté de participer à une table ronde tenue le 29 mai 2009 pour discuter avec notre équipe de certaines pistes d'action envisagées en vue de prévenir les comportements déviants. Pour l'Autorité des marchés financiers, il s'agit des person-

nes suivantes : M^{me} Hélène Barabé, chef du Service des enquêtes, Monsieur Éric Jacob, chef du service des préenquêtes, M^e Philippe Lebel, directeur des Affaires juridiques, M^e Yan Paquette qui, au moment de la tenue la table ronde, était Directeur des OAR, de l'indemnisation et des pratiques en matière de distribution et M^e Annie Pigeon, du Service du contentieux – Québec. Pour la Chambre de la sécurité financière, il s'agit des personnes suivantes : M^e Caroline Champagne, syndique, M^e Annie Dulude qui était, au moment de la tenue de la table ronde, avocate aux affaires juridiques et réglementaires, M^e Marie Élane Farley, directrice aux affaires juridiques et réglementaires et M^e Venise Levesque, syndique adjointe. Pour l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, il s'agit des personnes suivantes : M^e Carmen Crépin, vice-présidente, Québec, M^e Claudyne Bienvenu, directrice régionale de la réglementation et Steven Jacob, chef du Service des enquêtes.

Enfin, nous remercions le Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance de l'Autorité des marchés financiers pour l'octroi d'une subvention qui a permis de poursuivre ce programme de recherche. Nous remercions également la Fondation pour la recherche juridique, le Centre d'études en droit économique et les Éditions Yvon Blais pour leur soutien financier en vue de compléter certaines recherches. Ce soutien financier témoigne des efforts déployés par ces institutions pour encourager les initiatives destinées à améliorer l'environnement juridique des services financiers.

Raymonde Crête, professeure titulaire
et chercheuse principale

Mario Naccarato, professeur agrégé
et cochercheur

Marc Lacoursière, professeur titulaire
et cochercheur

Geneviève Brisson, professeure associée
et cochercheuse

Table des matières

INTRODUCTION.....1

PARTIE I

L'industrie des services de placement : son évolution, ses acteurs et les autorités d'encadrement

L'évolution de la réglementation du marché public des valeurs mobilières et de l'industrie des services de placement

*Raymonde Crête et Cinthia Duclos, avec la collaboration
de Guillaume Talbot-Lachance 9*

Le portrait des prestataires de services de placement

Raymonde Crête et Cinthia Duclos. 45

Les autorités d'encadrement

*Cinthia Duclos avec la collaboration de Raymonde Crête
et Audrey Létourneau 117*

PARTIE II

La spécificité des services de placement et de leurs acteurs

La juridicité de la confiance dans le contexte des services de conseils financiers et de gestion de portefeuille

Mario Naccarato 173

La rationalité du particularisme juridique des rapports
de confiance dans les services de placement

Raymonde Crête, Marc Lacoursière
et Cinthia Duclos 229

Les manifestations du particularisme juridique des rapports
de confiance dans les services de placement

Raymonde Crête 275

Les attitudes des représentants de courtiers en placement
face à la réglementation de leur pratique professionnelle

Geneviève Brisson, Hélène Zimmermann
et Priscilla Taché 329

PARTIE III

La spécificité des services de placement au regard des régimes de nature civile, disciplinaire, pénale et criminelle

Les sanctions civiles en cas de manquements professionnels
dans les services de placement

Raymonde Crête et Cinthia Duclos 361

Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers
en placement et à leurs représentants

Clément Mabit 413

La confiance trahie : la répression pénale et criminelle
du manquement contractuel du prestataire de services
de placement et la détermination des peines applicables

Mario Naccarato et Audrey Létourneau 453

PARTIE IV**Pistes de réflexion et d'action sur l'encadrement juridique
et organisationnel des services de placement**

La prévention des manquements professionnels :
pistes de réflexion et d'action sur l'encadrement juridique
et organisationnel des services de placement

*Raymonde Crête, Mario Naccarato, Cinthia Duclos,
Audrey Létourneau, Clément Mabit et
Geneviève Brisson* 575

BIBLIOGRAPHIE 611

TABLE DE LA LÉGISLATION 651

TABLE DE LA JURISPRUDENCE 669

INDEX ANALYTIQUE 681

Liste des tableaux et schémas

Schéma 1 :	L'intermédiation de marché	58
Tableau 1 :	Les changements dans les catégories d'inscription des prestataires de services de placement	71
Schéma 2 :	Les prestataires de services de placement québécois	73
Schéma 3 :	Le rôle de certains intervenants au sein de l'organisation d'un OPC	87
Tableau 2 :	Les fonctions et activités exercées par les prestataires de services de placement	109
Tableau 3 :	L'encadrement juridique des prestataires de services de placement québécois	113
Schéma 1 :	Sommaire des autorités d'encadrement des prestataires de services de placement québécois	128
Schéma :	Encadrement strict des représentants et des entreprises de services de placement	271
Schéma 1 :	La relation entre l'entreprise, le représentant et le client dans la prestation des services de placement	366
Schéma 2 :	L'hypothèse de la relation contractuelle entre le représentant et le client dans la prestation de services de placement	367

Tableau 1 :	Les sanctions civiles imposées à M. Migirdic et à la CIBC dans l'affaire <i>Markarian</i>	410
Tableau 1 :	L'interrelation entre les normes civiles et pénales	463
Tableau 2 :	Peines imposées dans le domaine de la prestation de services de placement.	534
Tableau 3 :	Peines prononcées pour les crimes commis par les avocats ou notaires	534
Tableau 4 :	Peines prononcées pour les crimes commis par des employés occupant une position de confiance	535

Introduction

Dans le secteur financier, des millions de consommateurs font appel aux services de placement offerts par les intermédiaires de marché, c'est-à-dire ceux offerts par les courtiers, les conseillers, leurs représentants respectifs, les entreprises en planification financière et les planificateurs financiers, ci-après également désignés « prestataires de services de placement ». En ayant recours à des services de courtage, de conseil, de gestion de portefeuille ou de planification financière, les consommateurs veulent faire fructifier leurs épargnes en vue de combler leurs besoins de consommation, d'assurer leur sécurité financière et de planifier leur retraite de même que pour transmettre leur patrimoine aux générations futures. Une étude parue en 2009 et portant sur le profil des investisseurs révèle que près de la moitié des Canadiens font appel aux services d'un conseiller financier¹. Une étude similaire parue en 2010 souligne également que 62 % des Canadiens possèdent des placements et que plus de la moitié investit dans un REER, un FERR ou un régime de retraite².

-
1. Voir Ipsos Reid, *CSA Investor Index 2009*, prepared for Canadian Securities Administrators Investor Education Committee, 2009, p. 46, en ligne : <http://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/CSA%20Investor%20Index%202009%20Final_EN.pdf?n=6519> (consulté le 14 juin 2011). Un sondage réalisé au Québec en 2010 révèle que « deux travailleurs québécois sur trois retiennent les services d'un conseiller pour leur épargne et leurs placements ». La grande majorité d'entre eux font affaire avec des conseillers qui travaillent au sein d'une banque ou d'une caisse populaire (68 %) ou encore au sein d'une firme de courtage ou de placement (14 %) ou d'une compagnie d'assurance (9 %). Voir à ce sujet Ronald MCKENZIE, « Retraite : la majorité des travailleurs québécois font affaire avec un conseiller », 30 septembre 2010, *Conseiller.ca*, en ligne : <<http://www.conseiller.ca/nouvelles/retraite-la-majorite-des-travailleurs-quebecois-font-affaire-avec-un-conseiller-26812>> (page consultée le 14 juin 2011).
 2. Voir Ipsos Reid, *Sondage 2010 des ACVM sur la retraite et les placements*, Rapport final réalisé pour les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 28 sept. 2010, p. 6, en ligne : <http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/CSA_IE_Survey_2010_Full_Report_%20Fr.pdf> (consulté le 14 juin 2011).

Dans ce domaine d'activités en pleine expansion, lequel est caractérisé par sa complexité et sa diversité, les intermédiaires cherchent alors à établir une relation de longue durée avec leurs clients plutôt que de mettre l'accent sur la vente de « produits » dans des transactions isolées³. Les parties s'engagent ainsi dans une relation professionnelle de gestion de patrimoine dont l'un des éléments fondamentaux est la confiance que les consommateurs manifestent à l'égard des prestataires de services de placement. Dans cette relation de confiance, les clients sont souvent placés dans un rapport de dépendance, voire de vulnérabilité, alors que les prestataires de services de placement sont confrontés à des situations de conflits d'intérêts, tant au plan opérationnel que structurel.

Dans ce secteur crucial de l'activité économique, les consommateurs ne sont pas à l'abri des manquements professionnels de la part de ceux qui gèrent l'argent des autres. Au Canada, une étude publiée en 2009 sous l'égide des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ci-après désignée « ACVM ») révèle que près d'un Canadien sur 20 a déjà été victime de fraude financière⁴. Ces comportements peuvent se manifester par la fraude, la fabrication de faux, le détournement de fonds, comme le révèlent les scandales financiers dans les affaires Norbourg, Mount Real et Earl Jones au Canada, et l'affaire Bernard Madoff aux États-Unis. Bien que moins médiatisée, une part importante des plaintes portées par les investisseurs contre les prestataires de services de placement, tels les courtiers en placement et les courtiers en épargne collective, a trait aux pratiques commerciales abusives ou négligentes adoptées par ces derniers, tels les placements inappropriés, les opérations non autorisées et les déclarations trompeuses⁵. Une analyse de ces violations révèle que les intermédiaires de marché, dans certains cas, abusent de la confiance de leurs clients de manière à privilégier leurs propres intérêts, comme l'illustre de manière éloquent le jugement de la Cour suprême du Canada

3. Ontario Securities Commission, *The Fair Dealing Model*, Concept Paper, janv. 2004, p. 8, en ligne : <http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category3/cp_33-901_20040129_fdm.pdf> (consulté le 14 juin 2011) ; Institut des fonds d'investissement du Canada, *La valeur des conseils : Rapport*, juil. 2010.

4. Ipsos Reid, préc., note 2, p. 71.

5. Concernant les types de plaintes portées contre les courtiers en placement et leurs représentants, voir les statistiques publiées par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (ci-après désigné « OCRCVM »), en ligne : <<http://www.iroc.ca/French/Enforcement/Statistics/Pages/Complaints.aspx>>. Voir aussi Clément MABIT, *Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement*, vol. 2, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010, p. 105-107.

rendu en 2000 dans l'affaire *Laflamme*⁶ et la décision de la Cour supérieure rendue en 2006 dans l'affaire *Markarian*⁷.

Or, les comportements déviants des prestataires de services de placement peuvent entraîner des effets dévastateurs de nature économique, sociale et psychologique. Au plan individuel, ces comportements peuvent entraîner des pertes pécuniaires considérables. Au-delà des pertes pécuniaires, comme le montre une étude publiée en 2007 à l'initiative des ACVM⁸, les personnes lésées connaissent parfois des problèmes de santé graves, tels que l'anxiété, l'humiliation, la colère et la dépression pouvant même mener au suicide. Ces investisseurs ne sont pas les seuls à subir les conséquences néfastes des déviations financières.

Les comportements déviants peuvent aussi entraîner des dommages considérables pour les entreprises de services de placement. En effet, les comportements déviants des représentants qui œuvrent au sein de ces entreprises risquent de porter une atteinte sérieuse à la réputation de celles-ci et de causer de lourdes pertes financières découlant des fraudes, comme les amendes ou autres sanctions imposées. Des études américaines montrent que, en cas de révélation publique d'allégations de fraude dans une entreprise, cette dernière perd en moyenne 38 % de sa valeur sur le marché⁹. Cela permet de saisir l'étendue des dommages potentiels. En outre, sur le plan macroéconomique, les déviations financières érodent la confiance des épargnants vis-à-vis de l'industrie des services de placement et des sentinelles, tels les cabinets de vérification externe, de même que des organismes de contrôle et du système de justice en général¹⁰.

-
6. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, [2000] 1 R.C.S. 638.
 7. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC Inc.*, 2006 QCCS 3314, [2006] J.Q. n° 5467, [2006] R.J.Q. 2851.
 8. Innovative Research Group Inc., *Étude 2007 des ACVM sur les investisseurs : Comprendre les conséquences sociales de la fraude financière*, Rapport établi à la demande du Comité sur la sensibilisation des investisseurs des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, Vancouver, Toronto, 2007, p. 59-100, en ligne : <http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/2007InvestorStudy_ExecSummary-French.pdf> (consulté le 14 juin 2011).
 9. Jonathan M. KARPOFF, D. Scott LEE et Gerald S. MARTIN, « The Cost to Firms of Cooking the Books », (2008) 43 *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 581, 582.
 10. Voir notamment Raymonde CRÊTE, Geneviève BRISSON, Mario NACCARATO et Audrey LÉTOURNEAU, « La prévention dans la distribution de services de placement », dans Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 247, p. 255.

Les réalités évoquées précédemment représentent donc des défis de taille pour les autorités réglementaires qui sont appelées à mettre en place un environnement juridique adapté à la spécificité des services de placement. Pourquoi ? Car, à leurs yeux, il importe de protéger cette valeur sociale primordiale qu'est la confiance et de maintenir la confiance du public envers les marchés financiers sur lesquels repose notre économie. Autrement dit, la mise en place de cet encadrement particulier à cette industrie a une double fonction : elle vise à protéger la confiance contractuelle microéconomique et à préserver l'intégrité des marchés financiers au plan macroéconomique.

Compte tenu de l'importance capitale des services de placement aux plans économique, social et juridique, une équipe de chercheurs dirigée par la professeure Raymonde Crête a entamé, en 2007, un important programme de recherche subventionné par le Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance de l'Autorité des marchés financiers afin d'analyser et d'évaluer l'encadrement juridique des prestataires de services de placement et de proposer aux autorités réglementaires et aux entreprises des pistes de réflexion et d'action en vue de prévenir les manquements professionnels dans ce secteur de l'industrie et de mieux protéger ainsi les consommateurs. Cet ouvrage collectif rend compte ainsi des divers travaux réalisés dans le cadre de ce programme de recherche. L'objectif général visé par les auteurs est d'enrichir les connaissances et de stimuler la réflexion sur des questions qui ont été peu explorées en droit québécois et canadien des services financiers.

Les études intégrées dans cet ouvrage portent plus spécifiquement sur l'encadrement des services de placement, c'est-à-dire les services de courtage, de conseil en placement, de gestion de portefeuille et de planification financière. Les courtiers en placement, les courtiers en épargne collective, les conseillers (gestionnaires de portefeuille), leurs représentants respectifs ainsi que les entreprises de planification financière et les planificateurs financiers œuvrant au Québec offrent de tels services¹¹. Notre équipe s'intéresse donc tant aux institutions, cabinets, sociétés ou personnes morales qu'aux individus qui travaillent au sein de ces institutions. Les études couvrent les services offerts sur une base individualisée, excluant ainsi du

11. Pour une description des différents types de prestataires de services de placement et des fonctions exercées par ceux-ci, voir Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », *infra*, dans cet ouvrage, p. 45.

champ d'analyse les services de gestion collective, telle la gestion d'un fonds d'investissement ou d'une caisse de retraite.

En vue d'alléger les textes, les termes « prestataires de services de placement », « intermédiaires de marché », « intermédiaires », « professionnels » ou « professionnels financiers » sont employés pour couvrir ces entreprises ainsi que leurs représentants. En outre, aux fins de cet ouvrage, il convient de préciser que le terme « réglementation » est entendu au sens large comme englobant la loi, les règlements, les directives, les instructions adoptés par les autorités réglementaires, de même que les règles adoptées par les organismes d'autoréglementation¹². Il réfère à l'« ensemble des règles (même autres que réglementaires) qui gouvernent une matière »¹³.

Dans la première partie de cet ouvrage, les auteures mettent en relief les points saillants de l'évolution du marché public des valeurs mobilières et de l'industrie des services de placement au Canada, tout en donnant un aperçu de la législation qui encadre ce marché. Elles présentent également les différents types d'entreprises et d'individus qui offrent des services de placement et décrivent les fonctions exercées par ces acteurs. Enfin, elles décrivent les diverses autorités d'encadrement qui sont chargées d'assurer la surveillance et le contrôle dans ce secteur des services financiers.

La deuxième partie met en relief la spécificité des services de placement. Les trois premiers articles de cette deuxième partie ont pour but de mieux comprendre le sens et la portée d'un important corpus réglementaire applicable aux prestataires de services de placement. À cette fin, les auteurs montrent comment le droit financier et le droit commun prennent en compte la spécificité des services de placement qui se caractérisent par un lien de confiance accrue entre les prestataires de services de placement et leurs clients. Plus spécifiquement, l'analyse fait ressortir que, dans ce secteur d'activités extrêmement réglementé, il se dégage un fil conducteur qui se mani-

12. Voir notamment Gérard CORNU (dir.), *Vocabulaire juridique*, 8^e éd., Paris, Association Henri Capitant, Quadrige/P.U.F., 2007, p. 777 ; Office de la langue française, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition « réglementation-administration publique », en ligne : <http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp> (page consultée le 4 octobre 2010) : « Ensemble des dispositions d'une loi, d'un règlement, d'un décret ou d'une directive gouvernementale, qui imposent des obligations aux citoyens, aux municipalités ou à d'autres groupes assujettis. »

13. G. CORNU, *ibid.*

festes par une intensification des obligations imposées aux professionnels dans les services de placement et par une diminution corrélative des obligations des consommateurs. Selon les auteurs, il s'agit là d'une force de la réglementation dans la mesure où l'imposition de normes élevées de conduite transmet des messages aux professionnels en les incitant à agir de manière loyale, diligente, intègre et transparente. Dans le quatrième article de cette deuxième partie, les auteures présentent, sur la base des résultats d'une étude anthropologique, les principaux enjeux de la pratique professionnelle dans le contexte québécois actuel. Plus spécifiquement, en donnant la parole aux représentants de courtiers en placement, les auteures rendent compte de la façon dont ces professionnels voient leur travail, incluant la relation avec le client, la formation et les conditions d'exercice de leur profession. Une place importante est aussi accordée au point de vue des professionnels à l'égard de la réglementation, des sanctions et des autorités.

Dans le prolongement de la deuxième partie, la troisième partie de cet ouvrage met également en évidence la prise en compte par le droit positif de la spécificité des services de placement en analysant les différents régimes de sanctions de nature civile, disciplinaire, pénale et criminelle. Les auteurs montrent que la reconnaissance juridique de cette spécificité se traduit par une intensification des sanctions applicables aux prestataires de services de placement.

Enfin, dans la quatrième et dernière partie, les auteurs proposent des pistes de réflexion et d'action qui pourront éclairer les autorités d'encadrement et les entreprises de services de placement sur les améliorations à apporter en vue de prévenir les manquements professionnels et d'assurer le respect de la réglementation. Il est à noter que certaines des pistes évoquées dans cette partie mériteront un examen plus approfondi et feront ainsi l'objet d'études à venir.

PARTIE I

L'industrie des services de placement : son évolution, ses acteurs et les autorités d'encadrement

L'évolution de la réglementation du marché public des valeurs mobilières et de l'industrie des services de placement

**Raymonde Crête et Cinthia Duclos,
avec la collaboration de
Guillaume Talbot-Lachance***

INTRODUCTION	11
1. L'ÉVOLUTION DE L'INTÉRÊT POUR LES PLACEMENTS DANS LE MARCHÉ PUBLIC DES VALEURS MOBILIÈRES AU CANADA.	12
1.1 L'émergence du marché public des valeurs mobilières canadien.	12
1.2 La transformation du marché public des valeurs mobilières	17

* Raymonde Crête (LL.M., D.Jur.) est professeure titulaire à la Faculté de droit de l'Université Laval et membre du Centre d'études en droit économique. Cinthia Duclos (LL.B., MBA) est avocate, candidate au doctorat à la Faculté de droit de l'Université Laval, membre du Centre d'études en droit économique et Boursière Vanier. Guillaume Talbot-Lachance (LL.B., LL.M.) est avocat au cabinet Dus-sault et Tremblay de Services de cartes Desjardins. Les auteures remercient Andréanne Bédard, auxiliaire de recherche à la Faculté de droit de l'Université Laval, M^e Marie-Élaine Farley, vice-présidente aux affaires juridiques et corporatives de la Chambre de la sécurité financière, M^{me} Véronique Martel, directrice principale, Direction principale Affaires juridiques – Conformité de la Fédération des caisses Desjardins du Québec, M^e Jean-Mathieu Potvin du cabinet Rousseau Potvin de La Capitale Assurances générales et M^e Audrey Létourneau, candidate à la maîtrise à la Faculté de droit de l'Université Laval. Enfin, les auteures remercient l'Autorité des marchés financiers pour l'octroi d'une subvention qui a permis le financement de la recherche nécessaire à la préparation de cet article.

2.	L'ÉVOLUTION DE LA RÉGLEMENTATION CANADIENNE DU MARCHÉ DES VALEURS MOBILIÈRES.	19
2.1	Les origines britanniques et américaines de la réglementation	20
2.2	L'influence de la réglementation ontarienne	26
2.3	Les changements contemporains apportés à la réglementation québécoise.	29
3.	L'ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INDUSTRIE DES SERVICES DE PLACEMENT ET DE SON ENCADREMENT.	31
3.1	Le décloisonnement des institutions financières	31
3.2	Les efforts d'harmonisation des autorités canadiennes	36
3.3	La réforme des autorités d'encadrement québécoises	38
	CONCLUSION	42

INTRODUCTION

Pour plusieurs intervenants et épargnants de même que pour bon nombre d'observateurs, l'industrie des services de placement apparaît sans doute comme un immense labyrinthe dans lequel évolue un nombre considérable d'entreprises et d'individus. Ces derniers, qui offrent une multitude de produits et de services financiers parfois hautement complexes, sont également régis par différents organismes d'encadrement qui interviennent pour assurer la surveillance et le contrôle des acteurs intéressés. Malgré la complexité et l'importance considérable de cette industrie sur les plans économique, social et juridique, rares sont les auteurs qui s'aventurent dans l'analyse juridique des divers éléments qui caractérisent ce secteur de l'économie. Et pour cause, le défi est de taille.

Dans ce texte, le premier d'une série de trois articles, notre objectif est de mieux connaître cet univers diversifié en mettant en relief les principaux jalons historiques du marché public des valeurs mobilières et de l'industrie des services de placement au Canada, tout en retraçant l'évolution de la réglementation pertinente dans ce secteur important de l'économie. De façon plus spécifique, les auteures s'intéressent, dans un premier temps, à l'émergence de l'intérêt pour les valeurs mobilières comme véhicule de placement au Canada, à l'évolution de ce marché et de sa réglementation. Ce texte donne également un aperçu de la réglementation propre aux services financiers (assurance, prêt et dépôt, courtage, conseil, etc.) et, plus particulièrement, de la réglementation des services de placement au Québec et ailleurs au Canada. Les auteures font aussi état des changements qui ont marqué cette industrie au cours des récentes décennies en raison de trois événements majeurs, soit le décloisonnement des institutions financières, l'harmonisation de la réglementation au Canada et la réforme des autorités d'encadrement québécoises des services financiers. Sans être exhaustive, cette présentation met en lumière les éléments pertinents qui permettent une meilleure compréhension de cette industrie.

En vue de mieux connaître les principales composantes de l'industrie des services de placement, le deuxième article de cette première partie présente un portrait des prestataires de services de placement québécois¹, alors que le troisième et dernier texte décrit les diverses autorités d'encadrement qui sont chargées d'assurer la surveillance et le contrôle dans ce secteur des services financiers².

1. L'ÉVOLUTION DE L'INTÉRÊT POUR LES PLACEMENTS DANS LE MARCHÉ PUBLIC DES VALEURS MOBILIÈRES AU CANADA

Les premières valeurs mobilières distribuées publiquement ont fait leur apparition au Canada dans la première moitié du XIX^e siècle. Il s'agissait principalement de titres de grandes sociétés et d'obligations des gouvernements. Le public a peu à peu apprivoisé l'investissement par l'acquisition de valeurs mobilières, malgré certaines dérives des marchés. Au fil des ans, le placement en valeurs mobilières s'est transformé : de nouveaux types de placement ont été créés pour faciliter la diversification des placements, notamment par la mise en place des fonds d'investissement. L'achat de parts dans ces fonds, composés de différents types de valeurs mobilières, a connu une croissance phénoménale au cours des dernières décennies.

1.1 L'émergence du marché public des valeurs mobilières canadien

En 1832, un petit groupe de courtiers négocie les actions du premier chemin de fer canadien dans un café de Montréal³. Il s'agit là des premières manifestations d'un regroupement pour la négociation de valeurs mobilières canadiennes. À cette époque, les opérations sur les valeurs mobilières sont peu répandues au Canada. Parmi les principaux émetteurs, on retrouve les banques, les compagnies de chemin de fer et les gouvernements qui émettent des actions et des obligations⁴. L'émission de ces formes d'investissement contribue à la

1. Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », *infra*, dans cet ouvrage, p. 45.

2. Cinthia DUCLOS, « Les autorités d'encadrement », *infra*, dans cet ouvrage, p. 117.

3. Ministère des Finances du Canada, *Le secteur des services financiers canadien. Information*, Ottawa, Ministère des Finances, janvier 2005, p. 2, en ligne : <http://www.fin.gc.ca/activty/factsheets/cansec05_f.pdf> (site consulté le 4 mai 2010).

4. Christopher ARMSTRONG, *Blue Skies and Boiler Rooms : Buying and Selling Securities in Canada. 1870-1940*, Toronto, University of Toronto Press, 1997, p. 9 ;

formation de regroupements plus formels d'acheteurs et de vendeurs dans le but de faciliter les échanges, mais également en vue d'encadrer minimalement ces placements⁵. Respectivement dans les années 1830 et 1840, les premières bourses canadiennes sont créées, soit celles de Montréal et de Toronto⁶. Ces organisations permettent à leurs membres d'échanger des valeurs mobilières par un processus institutionnalisé qui favorise la liquidité des titres⁷. En plus d'inspirer la confiance dans le marché public des valeurs mobilières, ces institutions offrent l'occasion aux investisseurs de suivre quotidiennement la valeur de leurs épargnes dans les journaux qui publient le prix des titres importants⁸.

Les besoins en capitaux influent sur les placements en valeurs mobilières qui prennent plus d'ampleur au Canada à la fin du XIX^e siècle⁹. D'abord, l'exploration minière en Colombie-Britannique, qui exige d'importants capitaux pour les prospecteurs miniers, suscite l'engouement de gens d'affaires nantis qui y voient des perspectives intéressantes de profit¹⁰. Par la suite, les développements miniers en Ontario, puis au Québec contribuent à accentuer ce mouvement¹¹. On constate alors que les placements miniers, qui sont hautement spéculatifs, attirent peu à peu des néophytes fortunés séduits par les gains potentiels¹². De plus, la construction de chemins

Michael BLISS, *Northern Enterprise – Five Centuries of Canadian Business*, Toronto, McClelland and Stewart, 1987, p. 278. Dans le dernier quart du XIX^e siècle, les actions des banques et les bons des gouvernements représentent plus de la moitié des valeurs mobilières inscrites en Bourse à Montréal et Toronto.

5. M. BLISS, préc., note 4, p. 278 ; C. ARMSTRONG, préc., note 4, p. 10 et 11.
6. Ces bourses ont été créées dans les années 1830 et 1840, mais leur reconnaissance officielle remonte à 1874, pour celle de Montréal, et à 1878, pour celle de Toronto. Voir Warren M. H. GROVER, et James C. BAILLIE, « Exigences en matière de divulgation », dans Philip ANISMAN *et al.*, *Avant-projet d'une loi canadienne sur le marché des valeurs mobilières*, vol. 3, Ottawa, Consommation et Corporations Canada, 1979, p. 396, p. 411 ; Ministère des Finances du Canada, préc., note 3, p. 2. Voir également, GROUPE TMX, *TMX Group History at a Glance*, en ligne : <<http://www.tmx.com/en/pdf/TMXHistory.pdf>> (site consulté le 10 août 2010). Une incertitude demeure quant au moment de la reconnaissance de la Bourse de Toronto. Selon l'auteur Armstrong, cette dernière aurait plutôt été reconnue officiellement en 1854. Voir C. ARMSTRONG, préc., note 4, p. 10.
7. C. ARMSTRONG, préc., note 4, p. 9.
8. *Ibid.*, p. 4.
9. William Thomas EASTERBROOK et Hugh G. J. AITKEN, *Canadian Economic History*, Toronto, The Macmillan Company of Canada, 1956, p. 401.
10. C. ARMSTRONG, préc., note 4, p. 4 ; Annie DESAULNIERS, *1955-2004 : un demi-siècle d'histoire*, Montréal, Commission des valeurs mobilières du Québec, 2004, p. 9 et 10.
11. C. ARMSTRONG, préc., note 4, p. 26 et 27.
12. *Ibid.*

de fer, très coûteuse, contribue également à augmenter le volume de valeurs mobilières échangeables sur les marchés boursiers¹³. Après la première décennie du XX^e siècle, plus de deux milliards de dollars sont investis, principalement dans des valeurs mobilières, pour la construction de chemins de fer au Canada¹⁴. Il convient toutefois de mentionner qu'à cette époque, pour amasser des sommes substantielles, les valeurs mobilières émises par les gouvernements et par les sociétés de chemin de fer canadiens sont largement vendues et échangées à Londres¹⁵. Au début des années 1900, malgré de nombreux abus dans les émissions de valeurs mobilières dans le secteur minier, lesquels rendent nécessaires les interventions législatives en la matière, les Canadiens sont plus ouverts à l'idée d'investir dans des actions ou des obligations¹⁶. La participation canadienne à la Première Guerre mondiale vient accentuer ce changement d'attitude.

L'effort de guerre requiert des sommes considérables que le gouvernement parvient à rassembler notamment par la création des bons de la victoire¹⁷. Ce mode de financement original attire une nouvelle clientèle peu habituée à ces mécanismes d'investissement, soit les petits investisseurs. L'émission de l'édition 1918 des bons de la victoire suscite l'intérêt auprès de plus d'un Canadien sur huit¹⁸. Durant cette période, en plus d'assister à la diversification des détenteurs de bons, l'échange de ces derniers sur le marché secondaire prend de l'expansion et devient une industrie importante en soi¹⁹. L'intérêt marqué pour les bons influe même sur le marché des actions, marché qui ressort plus faible à la fin qu'au début de la guerre²⁰. Toutefois, la situation se corrige après la guerre et l'achat

13. W. T. EASTERBROOK et H. G. J. AITKEN, préc., note 9, p. 460 et 461. Pour éviter de payer des intérêts élevés sur l'endettement important du gouvernement à cette époque, endettement principalement en raison de la construction des chemins de fer, le gouvernement émet notamment des valeurs mobilières. Voir aussi Ministère des Finances du Canada, préc., note 3, p. 2.

14. W. T. EASTERBROOK et H. G. J. AITKEN, préc., note 9, p. 401.

15. *Ibid.* Il est plus facile et moins dispendieux de procéder ainsi. Voir aussi Ronald C. MICHIE, « The Canadian Securities Market, 1850-1914 », (1988) 62 *Business History Review* 35, 49 et 50.

16. L'achat de valeurs mobilières demeure néanmoins marginal auprès de la majorité de la population canadienne qui préfère encore les formes traditionnelles de placements, tel l'investissement immobilier. Cette situation est due notamment à la difficulté des investisseurs, devant le nombre élevé de projets d'exploitation minière, d'évaluer la qualité et le sérieux des projets. Voir C. ARMSTRONG, préc., note 4, p. 26-41 ; A. DESAULNIERS, préc., note 10, p. 10.

17. C. ARMSTRONG, préc., note 4, p. 80 et s.

18. *Ibid.*, p. 90 ; A. DESAULNIERS, préc., note 10, p. 11.

19. C. ARMSTRONG, préc., note 4, p. 85 et 90.

20. *Ibid.*, p. 90 et 306.

d'actions voit son importance croître. Alors qu'en 1901, 2 834 169 transactions boursières (en actions) s'effectuent à Montréal, en 1918, environ un million d'actions s'y échangent. Ce volume augmente à quatre millions dans les années subséquentes, pour atteindre près de neuf millions en 1936²¹. Pour les mêmes périodes, 1 911 436 transactions sont effectuées à Toronto en 1901, un peu moins de 800 000 transactions en 1919 et plus de 10 000 000 de transactions en 1936²². Ces chiffres illustrent également l'abandon progressif de Montréal comme centre du commerce des valeurs mobilières au profit de la nouvelle métropole canadienne.

À cette même époque, une spécialisation des vendeurs apparaît dans le domaine des valeurs mobilières : certains se concentrent dans la négociation des actions de sociétés, et d'autres dans celle des bons et des obligations²³. Le début du XX^e siècle voit également apparaître les premiers regroupements de prestataires de services de placement dans le but d'établir des procédures similaires pour la conduite des affaires dans cette industrie²⁴. De même, des organismes visant à les encadrer sont créés, telle, en 1913, la Section des courtiers en obligations de la Chambre de commerce de Toronto (*Bond Dealers section within the Board of Trade of the City of Toronto*)²⁵. En 1916, cet organisme est devenu un organisme pancanadien, soit l'Association des courtiers en obligations canadiens (*Bond Dealers Association of Canada*)²⁶, puis il devient l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ci-après désignée également « ACCOVAM »). Cette dernière a fusionné en 2008 avec un autre organisme d'encadrement, les Services de réglementation du marché inc. (SRM), pour devenir l'actuel Organisme canadien de réglementation du commerce en valeurs mobilières (ci-après désigné également « OCRCVM »)²⁷. Parallèlement à la création des bourses, on assiste, avec l'apparition de cet organisme, aux premiers développements

21. *Ibid.*, p. 305-308.

22. *Ibid.*, p. 310-313. Voir aussi John A. DICKINSON et Brian YOUNG, *Brève histoire socio-économique du Québec*, Québec, Septentrion, 2003, p. 251.

23. M. BLISS, préc., note 4, p. 279.

24. William D. COLEMAN, « Self-Regulation in the Canadian Securities Industries : A Study of the Investment Dealers Association of Canada », (1989) 32 *Can. Pub. Adm.* 503, 508.

25. *Ibid.*, p. 508 et 509.

26. *Ibid.*

27. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Rapport d'examen de la gouvernance*, le 28 mai 2010, p. 3, en ligne : <http://www.iiroc.ca/French/About/Governance/Documents/CorporateGovernanceReviewReport_fr.pdf> (consulté le 11 août 2010).

d'un mode de réglementation couramment utilisé dans le marché des valeurs mobilières, soit l'autoréglementation²⁸. Ce mode prendra une importance grandissante avec les années²⁹.

L'intérêt pour le marché public des valeurs mobilières se maintient après la Deuxième Guerre mondiale, puisque l'économie canadienne entre alors dans une période de croissance accélérée³⁰. Ce développement économique, qui favorise aussi l'augmentation de la valeur des actions, attire progressivement des investisseurs à la recherche d'une façon d'épargner, de s'assurer des revenus ou de préparer leur retraite. Cette réalité, de concert avec l'absence d'impôt au Canada sur le gain en capital à cette époque, contribue à l'essor des marchés financiers³¹.

Le choc pétrolier des années 70 et l'incertitude économique qui en découle entraînent un recul des investissements sur les titres boursiers en faveur d'outils financiers plus classiques et sécuritaires, tel l'immobilier³². La réticence des Québécois à l'égard du marché boursier se poursuit au début des années 80, rendant la tâche plus difficile pour les sociétés à la recherche de financement³³. Le gouvernement du Québec réagit en mettant en place le régime d'épargne-actions qui accorde d'importants avantages fiscaux aux contribuables qui achètent de nouvelles actions de sociétés dont le siège social est situé au Québec³⁴. La réaction des Québécois à ce régime est très positive³⁵. De 1983 à 1988, ces derniers acquièrent des actions dans une proportion grandissante. En 1983, seulement 7,5 % des épargnants québécois détiennent des actions, alors qu'en 1988 ce pourcentage augmente à 14,3 %³⁶.

28. Joe J. OLIVIER, *Les avantages de l'autoréglementation pour le public*. Conférence prononcée au Manoir Richelieu, Québec, 2001, p. 1 et s., en ligne : <<http://docs.iiroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=3F8C029E4018435696280CE7079B7FA2&Language=fr>> (consulté le 7 juillet 2010) ; C. ARMSTRONG, préc., note 4, p. 11. Pour plus de détails sur les débuts de l'autoréglementation dans le secteur des courtiers canadiens, voir W. D. COLEMAN, préc., note 24.

29. Voir la section 2.3 et la partie 3 *infra* dans cet article. Voir également C. DUCLOS, préc., note 2, p. 129 et s.

30. Christopher ARMSTRONG, *Moose Pastures and Mergers : The Ontario Securities Commission and the Regulation of Share Markets in Canada, 1940-1980*, Toronto, University of Toronto Press, 2001, p. 6.

31. *Ibid.*

32. A. DESAULNIERS, préc., note 10, p. 34.

33. *Ibid.*, p. 41.

34. *Ibid.* Ce régime permettait de déduire fiscalement les montants investis, jusqu'à concurrence de 15 000 \$ ou de 20 % du profit réalisé à condition que ces actions restent dans le portefeuille du contribuable pendant au moins deux ans.

35. *Ibid.*, p. 42.

36. *Ibid.*

Cet engouement pour le marché public des valeurs mobilières apparaît également à l'échelle canadienne. Des sondages menés par la Bourse de Toronto révèlent l'augmentation graduelle, à partir du début des années 80, des titres boursiers dans les portefeuilles canadiens. En 1983, seulement 13 % des Canadiens détiennent des actions, alors qu'en 1989, cette proportion atteint 23 %, puis 37 % en 1996 et 49 % en 2000. Par ailleurs, au début des années 2000, 43 % des Canadiens détiennent des actions dans des parts de fonds d'investissement, un véhicule de placement de plus en plus populaire³⁷.

1.2 La transformation du marché public des valeurs mobilières

Au cours des 20 dernières années, le domaine des valeurs mobilières s'est transformé³⁸. Les Canadiens utilisent de plus en plus les placements financiers pour gérer leur patrimoine, pour assurer leur sécurité financière au moment de la retraite ou encore pour transmettre leurs actifs aux générations futures. Par le fait même, ils accordent une importance croissante à l'information et aux conseils financiers³⁹. Cette tendance s'explique par l'autonomie grandissante des individus dans la planification de leur retraite due principalement à l'abandon progressif des régimes de retraite offerts par les employeurs⁴⁰. Concurrément à ce phénomène, le vieillissement de

37. C. ARMSTRONG, préc., note 30, p. 345. Voir Institut des fonds d'investissement du Canada, *Glossaire*, en ligne : <<https://www.ific.ca/Content/Content.aspx?id=89&LangType=1036#Fonds%20commun>> (site consulté le 5 mai 2010).

38. William HESLER, « La responsabilité du courtier en valeurs mobilières : une image plus claire à la lumière de la jurisprudence récente », dans Beverley M. McLACHLIN (dir.), *Droits de la personne : solidarité et bonne foi : actes des Journées strasbourgeoises de l'Institut canadien d'études juridiques supérieures 2000*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2000, p. 337, p. 338.

39. Groupe de travail sur l'encadrement du secteur financier (Gouvernement du Québec), *Pour un encadrement intégré et simplifié du secteur financier au Québec [ressource électronique] : rapport*, Québec, Ministère des Finances, 2001, p. 19 et 20, en ligne : <<http://www.gesef.gouv.qc.ca/pdf/geseffr.pdf>> (site consulté le 24 mai 2010), ci-après désigné « *Rapport Martineau* » ; Anne-Marie POITRAS, « Le dédommagement des consommateurs dans le cadre d'un mécanisme de règlement des différends », dans Raymonde CRÉTE, Marc LACOURSÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*. Actes du colloque, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, 373, p. 377 et 378 ; Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, « A Framework for Market Regulation in Canada. A Concept Paper Prepared for the Canadian Securities Administrators », (1999) 22 *O.S.C.B.* 1290, 1296 (ci-après désigné le « *Concept Paper* »).

40. Julie BIRON, *La responsabilité de l'intermédiaire de marché et la protection du petit investisseur : à la recherche d'un certain équilibre*, mémoire de maîtrise,

la population et la diminution des régimes de sécurité sociale incitent un nombre croissant de citoyens à rechercher des services de placement, plus particulièrement des conseils financiers. Le besoin d'information et de conseil tend à s'intensifier en raison également de la diversification des placements, de leur complexité et de la multiplication des incitatifs fiscaux à leur égard⁴¹. Cet intérêt grandissant pour les services de placement se manifeste par le recours accru des épargnants aux services des intermédiaires de marché ainsi que par l'augmentation du nombre de personnes offrant de tels services⁴².

Le marché public des valeurs mobilières se transforme non seulement sur le plan des services offerts, mais également en regard de certains véhicules de placement. Dans une période où un nombre croissant de personnes est désireux d'assurer sa retraite, les épargnants se tournent de plus en plus vers l'achat de parts dans les fonds d'investissement composés de titres diversifiés (actions, obligations, etc.)⁴³. Ce type de placement est défini par l'*Institut des fonds d'investissement du Canada* comme un « fonds constitué de sommes mises en commun par des épargnants en vue d'un placement collectif et dont la gestion est assurée par un tiers qui doit sur demande racheter les

Montréal, Faculté des études supérieures, Université de Montréal, 2005, p. 1, en ligne : <<http://hdl.handle.net/1866/2357>> (site consulté le 20 juin 2010).

41. *Rapport Martineau*, préc., note 39, p. 11, 19 et 20 ; A.-M. POITRAS, préc., note 39, p. 377-379 ; Concept Paper, préc., note 39.
42. Les données récentes publiées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières montrent qu'au Canada, en 2009, il y avait plus de 2000 personnes morales et près de 122 000 personnes physiques inscrites comme courtiers ou comme conseillers en vertu de la législation sur les valeurs mobilières. En outre, comme le révèle le rapport annuel de 2009-2010 de l'Autorité des marchés financiers, au Québec, on dénombre près de 1900 courtiers, conseillers et entreprises en planification financière, de même que plus de 39 000 représentants de courtiers, représentants de conseillers et planificateurs financiers. Voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, Québec, Autorité des marchés financiers, 2010, p. 26, [En ligne] : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-2009-2010.pdf>> (site consulté le 5 octobre 2010). Pour les données des années précédentes, voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2008-2009*, Québec, Autorité des marchés financiers, 2009, p. 12 et 13, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-2008-2009.pdf>> (site consulté le 5 mai 2010). Voir également Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Rapport sur l'application de la loi 2009*, Montréal, Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 2010, p. 29, en ligne <[http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/CSARreport09FR\[FA\].pdf](http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/CSARreport09FR[FA].pdf)> (site consulté le 5 mai 2010). R. CRÉTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 49.
43. *Rapport Martineau*, préc., note 39, p. 19 et 20 ; A.-M. POITRAS, préc., note 39, p. 377-379.

parts à leur valeur liquidative »⁴⁴. Ce comportement des investisseurs tranche avec celui des années précédant les années 80 où ces derniers investissaient plutôt dans des placements à revenus fixes, comme les obligations d'épargne du gouvernement⁴⁵.

Depuis les années 1990, l'industrie des fonds d'investissement connaît une croissance phénoménale. Les Québécois, qui détenaient près de 20 milliards de dollars d'actifs dans les fonds communs de placement en 1995, en détiennent aujourd'hui près de 100 milliards, une hausse de 500 % sur 15 ans⁴⁶. Pour la période de 1995 à 2009, les actifs investis sont passés de 146,2 à 658 milliards pour les épargnants canadiens, soit une augmentation de 450 %⁴⁷. Selon les données de l'industrie canadienne des fonds d'investissement, les placements dans cette industrie constituent environ 30 % de la richesse des Canadiens⁴⁸.

2. L'ÉVOLUTION DE LA RÉGLEMENTATION CANADIENNE DU MARCHÉ DES VALEURS MOBILIÈRES

Au Canada, l'encadrement législatif des valeurs mobilières a d'abord été influencé par les autorités britanniques en matière de divulgation d'information puis par les autorités américaines en réponse aux manœuvres frauduleuses de certains intervenants. Les

44. Institut des fonds d'investissement du Canada, préc., note 37.

45. *Rapport Martineau*, préc., note 39, p. 19 et 20 ; A.-M. POITRAS, préc., note 39, p. 377-379 ; Robert POULIOT, *Le risque fiduciaire dans l'industrie des services financiers*, Conférence présentée au Collège des administrateurs de sociétés, hiver 2010.

46. Institut de la statistique du Québec, *Bulletin Économie-Finance. Fonds communs de placement au Québec*, Québec, Gouvernement du Québec, mars 2010, p. 1, en ligne : <http://www.bdso.gouv.qc.ca/docs-ken/multimedia/PB01617FR_Fonds_communs2009T04F00.pdf> (site consulté le 5 mai 2010) ; Institut de la statistique du Québec, *Actif détenu dans les fonds communs de placement et taux de croissance trimestrielle, Québec et Canada, 4^e trimestre 1995 au 4^e trimestre 2009. Tableau statistique*, Québec, Gouvernement du Québec, mars 2010, en ligne : <http://www.stat.gouv.qc.ca/donstat/econm_finnc/insti_finnc_coopr/inst_depot/fonds04-2009-1.htm> (site consulté le 24 mai 2010) : plus précisément, les actifs investis dans ces fonds par les épargnants québécois sont passés de 18,9 milliards de dollars à 99,5 milliards de dollars, soit une augmentation de 525 % pour la période de 1995 à 2009.

47. Institut de la statistique du Québec, *Actif détenu dans les fonds communs de placement et taux de croissance trimestrielle, Québec et Canada*, préc., note 46.

48. Conseil des fonds d'investissement du Québec, *Notre industrie*, Montréal, Conseil des fonds d'investissement du Québec, 2010, en ligne : <<https://www.ific.ca/Content/Content.aspx?id=152>> (site consulté le 17 août 2010).

autorités canadiennes ont ensuite acquis une certaine autonomie, bien que l'influence américaine ait continué de se manifester. Au sein même de la fédération canadienne, l'Ontario s'est souvent imposé comme un chef de file en mettant de l'avant plusieurs réformes qui ont inspiré les autres régulateurs provinciaux. L'encadrement législatif québécois s'est toutefois démarqué à partir des dernières décennies du XX^e siècle.

2.1 Les origines britanniques et américaines de la réglementation

À la fin du XIX^e et au début du XX^e siècle, les marchés boursiers demeurent relativement peu réglementés. Les principales mesures en place sont des obligations de divulgation imposées aux sociétés émettrices par la législation sur les compagnies. Ces sociétés doivent divulguer l'information à leur sujet auprès d'éventuels acheteurs de leurs titres⁴⁹. Ces obligations apparaissent en premier lieu dans la législation britannique pour ensuite trouver écho au Canada.

Plus particulièrement, en 1867, les Britanniques se dotent d'une loi sur les compagnies, *The Companies Act of 1867*⁵⁰, qui instaure les premières exigences en matière de divulgation auprès des investisseurs, dont la première version du prospectus⁵¹. À cette époque, sous le régime britannique, la conformité à cette obligation se fait sur une base volontaire. Dix ans plus tard, soit en 1877, le Canada adopte le *Canada Joint Stock Companies Act*⁵² qui prévoit la nécessité pour les sociétés de divulguer l'information à leur sujet. L'essence de cette loi est reprise graduellement et intensifiée par les provinces. Par exemple, la loi adoptée par l'Ontario en 1907 prévoit l'exigence

49. J. Peter WILLIAMSON, *Securities Regulation in Canada*, Toronto, University of Toronto Press, 1960, p. 4-11 ; Mary G. CONDON, Anita I. ANAND et Janis P. SARRA, *Securities Law in Canada – Cases and Commentary*, Toronto Emond Montgomery Publications, 2005, p. 26 ; Mark R. GILLEN, *Securities Regulation in Canada*, 3^e éd., Toronto, Thomson Carswell, 2007, p. 83.

50. 30 & 31 Vict. c. 131.

51. Le *Joint Stock Companies Act of 1844* n'étant que peu restreignant à cet égard, nous considérons la loi de 1867 comme le début de ce type d'exigences. Voir J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 5 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 26 et 27 ; W. M. H. GROVER et J. C. BAILLIE, préc., note 6, p. 416.

52. S.C. 1877, ch. 43. Voir J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 8 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 26 et 27 ; W. M. H. GROVER, et J. C. BAILLIE, préc., note 6, p. 416.

d'un prospectus qu'elle définit de façon précise⁵³. De plus, cette loi exige que le prospectus soit remis aux acheteurs éventuels.

Durant la première moitié du XX^e siècle, la popularité grandissante des placements en valeurs mobilières rend nécessaire l'imposition de normes plus élaborées que celles imposées de façon générale aux compagnies, plus particulièrement par l'adoption d'une réglementation propre au marché public des valeurs mobilières. On assiste à l'essor de la législation relative à ce marché dans le premier quart du XX^e siècle. La législation va s'étendre pour régir, outre la divulgation d'information, l'introduction d'un système de licence (inscription) applicable aux sociétés émettrices de valeurs mobilières, puis aux vendeurs des titres de ces sociétés⁵⁴.

La mise au jour de divers comportements déviants incite les régulateurs à adopter une réglementation spécifique en ce domaine. À cette époque, les fraudes de la part des « gens d'affaires » de la côte est américaine s'accroissent au détriment des épargnants qui désirent investir dans le développement de l'ouest américain⁵⁵. Les investisseurs néophytes « se font vendre des actions sans valeur dans des entreprises véreuses, des puits de pétrole imaginaires, des mines d'or éloignées et d'autres exploitations frauduleuses du même genre »⁵⁶. Les manœuvres dolosives et les pertes financières qui en découlent attirent alors l'attention des autorités. En réaction à cette situation, ces dernières adoptent des lois qui imposent des obligations qui vont au-delà des exigences de divulgation d'information. Ainsi, en 1911, l'État du Kansas est le premier à se doter d'une loi en réaction aux comportements déviants⁵⁷. Celle-ci vise à prévenir la fraude en soumettant, à l'approbation de l'État, l'émission et la vente de valeurs mobilières par une entreprise, nécessitant ainsi l'inscrip-

53. 7 Edw. 7, c. 34. Voir J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 9 et 10 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 26 et 27 ; W. M. H. GROVER, et J. C. BAILLIE, préc., note 6, p. 416.

54. Voir J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 11 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 27.

55. Bibliothèque du Parlement (Gouvernement du Canada), *Réforme de la réglementation des valeurs mobilières au Canada*, Ottawa, Bibliothèque du Parlement, septembre 2005, p. 2, en ligne <<http://www2.parl.gc.ca/Content/LOP/ResearchPublications/prb0528-f.htm>> (site consulté le 29 avril 2010).

56. *Ibid.* Voir également David JOHNSTON et Kathleen Doyle ROCKWELL, *Canadian Securities Regulation*, 4^e éd., Toronto, LexisNexis-Butterworths, 2006, p. 21.

57. Kan. L. 1911 Ch. 133. Voir M. R. GILLEN préc., note 49, p. 85 ; J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 11 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 27 ; D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 21.

tion notamment des sociétés émettrices, de leurs titres émis et des vendeurs qui leur sont attitrés⁵⁸. De plus, elle prévoit des recours spécifiques en cas de fraude⁵⁹. Ce type de loi est qualifié de « *blue-sky law* » en raison de son objectif consistant à prévenir la vente de valeurs mobilières, telles certaines qui étaient échangées avant sa mise en place, qui n'ont pour garantie qu'une partie du ciel bleu, c'est-à-dire le néant⁶⁰. Plusieurs États américains préoccupés par des pratiques semblables adoptent par la suite des lois similaires⁶¹.

Les provinces canadiennes vont suivre le pas sans trop tarder. Au XX^e siècle, après avoir adopté la législation britannique comme source d'inspiration pour définir les obligations des sociétés en matière de divulgation d'information, le Canada puise désormais ses sources dans la législation américaine sur les valeurs mobilières⁶². En 1912, la province du Manitoba est la première à adopter une loi de type « *Blue Sky* »⁶³. Cette réglementation manitobaine se

-
58. J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 11 et 12 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 27 ; D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 21.
59. Joel SELIGMAN, « Le modèle américain de réglementation fédérale et étatique des valeurs mobilières », dans Comité pour examiner la structure de la réglementation des valeurs mobilières au Canada (CPA) et Douglas A. HARRIS (dir.), *C'est le temps d'agir*, Ottawa, Ministère des Finances, 2003, p. 91, en ligne : <http://www.wise-averties.ca/reports/html/1F_Seligman/index.html> (site consulté le 20 mai 2010).
60. Il convient de préciser que l'explication sur l'origine du qualificatif « *blue sky law* » varie selon les auteurs. En regard de l'explication retenue dans ce texte, voir M. R. GILLEN préc., note 49, p. 83 ; Louis LOSS et Joel SELIGMAN, *Fundamentals of Securities Regulation*, 5^e éd., New York, Aspen Publishers, 2003, p. 9 et 10 ; D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 21 ; J. SELIGMAN, préc., note 59, p. 91 : « Le Kansas a également lancé le terme « *Blue Sky Law* », d'après la déclaration d'un membre de l'Assemblée législative de l'État selon laquelle la loi du Kansas visait les promoteurs qui « tenteraient de vendre des terrains à bâtir dans le champ céleste ». Voir aussi W. M. H. GROVER, et J. C. BAILLIE, préc., note 6, p. 417. Ces auteurs mentionnent à la décision *Hall v. Geiger Jones Co.* (242 U.S. 539 (1917)) comme étant l'une des premières sources à employer ce terme. Voir également Paul G. MAHONEY, « The Origins of the Blue-Sky Laws : A Test of Competing Hypotheses », (2003) 46 *J.L. & Econ.* 229, 231-233.
61. Dans les deux ans qui suivent l'adoption d'une *Blue sky law* par le Kansas, 17 États américains adoptent des lois similaires. Voir J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 12 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 27 ; M. R. GILLEN, préc., note 49, p. 85 ; W. M. H. GROVER, et J. C. BAILLIE, préc., note 6, p. 418.
62. D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 19 ; Luc LAROCHELLE, François-J. PÉPIN et Ralph L. SIMMONDS, « Bill 85, Quebec's New Securities Act », (1983-1984) 29 *R.D. McGill* 88, 93.
63. *Sale of Shares Act*, S.M. 1912, ch. 75. Voir D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 22 ; J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 12 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 27.

distingue de celle du Kansas en exerçant un contrôle, non seulement à l'égard des sociétés émettrices, mais également à l'égard des actionnaires qui, après avoir acquis des titres, les revendent⁶⁴. La loi s'étend alors au marché secondaire des valeurs mobilières. La Saskatchewan, l'Alberta et le Nouveau-Brunswick suivent, par la suite, le modèle du Manitoba⁶⁵. En 1923, l'Ontario vient tout près de se doter d'une loi similaire aux autres provinces⁶⁶. Toutefois, en raison d'une élection provinciale, le projet de loi est adopté, mais la proclamation n'est jamais prononcée⁶⁷. En 1924, le Québec adopte une loi concernant le pouvoir de certaines compagnies d'émettre et de réémettre des obligations, des débentures et d'autres valeurs⁶⁸. Cette loi se distingue de celles adoptées par les autres provinces puisqu'elle vise la divulgation d'information accrue par les sociétés émettrices et non l'approbation des valeurs mobilières émises et de leur commerce⁶⁹. Il convient toutefois de souligner que, depuis 1906, le Québec prévoit des exigences d'inscription pour les vendeurs de titres (courtiers) en vertu de sa *Loi sur les licences*⁷⁰.

En 1926, un changement s'opère dans la réglementation alors que le Manitoba modifie son corpus législatif de façon à régir non seu-

-
64. D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 22 ; J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 12 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 27 et 28.
65. Respectivement en 1914, 1916 et 1923. Voir D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 22 ; J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 13 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 28 ; M. R. GILLEN, préc., note 49, p. 85.
66. *An Act respecting the sale of securities*, S.O. 1923, c. 38.
67. J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 20 et 21 : « [...] Ontario came close to having a Securities act in 1923. Raney, Attorney-General under the Drury United Farmer Government, introduced « *An Act respecting the sale of securities* », and after several stormy sessions the Bill was approved. Royal assent was given in May 1923, but with a summer election coming, proclamation was deferred until the fall. A Conservative Government under Ferguson was swept into power and the Act was never proclaimed ». Deux autres lois de l'Ontario, *The Brokers Registration Act* et *The Sale of Securities Act*, proposées par le gouvernement de Ferguson, subirent le même sort.
68. S.Q. 1924, c. 64. Voir D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 22 ; M. R. GILLEN, préc., note 49, p. 85 ; L. LAROCHELLE, F.-J. PÉPIN et R. L. SIMMONDS, préc., note 62, 92.
69. M. R. GILLEN, préc., note 49, p. 85 ; D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 22. J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 13 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 28.
70. S.Q. 1900, c. 12, loi telle qu'amendée par S.Q. 1906, c. 9. Cette loi a été modifiée en 1928 pour interdire aux courtiers d'effectuer des transactions sur les valeurs mobilières des sociétés qui ne respectaient pas les obligations de divulgation d'information mises en place par la province en 1924 (S.Q. 1928, c. 14). Voir aussi L. LAROCHELLE, F.-J. PÉPIN et R. L. SIMMONDS, préc., note 62, 92 et 93.

lement les sociétés émettrices et les actionnaires qui vendent les titres qu'ils détiennent, mais également ceux qui ont pour occupation de faire le commerce des valeurs mobilières, soit les courtiers⁷¹. En s'inspirant du modèle manitobain, l'Ontario adopte le *Security Frauds Prevention Act*⁷² en 1928. Cette loi vise à prévenir la fraude par la surveillance et le contrôle des acteurs impliqués dans la distribution et la négociation des valeurs mobilières⁷³. Elle instaure ainsi un régime d'inscription obligatoire des courtiers, restreignant la négociation des valeurs mobilières aux courtiers inscrits, à leurs agents et à leurs employés⁷⁴. Il s'agit d'une loi novatrice qui précise les actes constituant une fraude pour les acteurs impliqués dans les opérations de valeurs mobilières, tels que l'omission volontaire de déclarer un fait important, les commissions démesurées et les promesses insolites ou exagérées⁷⁵.

En 1929, plusieurs autres provinces vont suivre l'exemple de l'Ontario⁷⁶. Peu de temps après, soit à la suite du Krach boursier de 1929, huit provinces canadiennes, dont l'Ontario et le Québec, adoptent une législation sur les valeurs mobilières uniforme⁷⁷. Cette dernière s'inspire largement de la loi ontarienne de 1928⁷⁸. De plus, en 1931, l'Ontario se dote d'une commission des valeurs mobilières⁷⁹. En

-
71. J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 13 et 14 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 28.
72. S.O. 1928, ch. 34. Voir D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 22 ; J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 21 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 28.
73. J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 21 et 22 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 28 ; D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 22.
74. D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 22.
75. J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 22 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 28.
76. J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 22.
77. *Ibid.*, p. 21 et 22 ; D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 22 et 27 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 28 et 29.
78. Le Québec adopte alors la *Loi sur la prévention des fraudes dans les valeurs mobilières*, S.Q. 1930, c. 88. Soulignons que cette loi québécoise change de titre en 1935 pour devenir la *Loi sur les valeurs mobilières* (voir la *Loi modifiant la Loi de la prévention des fraudes relatives aux valeurs mobilières*, L.Q. 1935, c. 72). Les autres provinces qui adopteront la loi uniforme en 1930 sont l'Ontario, l'Île-du-Prince-Édouard, la Colombie-Britannique, le Manitoba, l'Alberta, la Nouvelle-Écosse et la Saskatchewan. Voir J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 21 et 22 ; D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 22 et 27 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 28 et 29.
79. C. ARMSTRONG, préc., note 4, p. 7 et 213 ; A. DESAULNIERS, préc., note 10, p. 13 ; Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, *À propos de la CVMO*, en ligne : <http://www.osc.gov.on.ca/fr/About_about_index.htm> (site consulté le 21 mai 2010).

1932, l'organisme de régulation de la province nommé le Conseil de prévention des fraudes relatives aux valeurs mobilières (*Security Frauds Prevention Board*) est renommé Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (*Ontario Securities Commission*, ci-après également désignée « CVMO »). On constate que les efforts canadiens, à cette époque, en vue de contrer les comportements déviants, se concrétisent par l'adoption d'une législation des valeurs mobilières qui vise principalement la protection des investisseurs⁸⁰. L'efficacité des marchés ne constitue pas encore un objectif prioritaire.

Au début des années 30, en réaction au krach boursier et à l'insuffisance des lois de type « *blue sky* », les États-Unis vont se doter d'une réglementation fédérale applicable à l'ensemble du pays⁸¹. Cette réglementation vise les activités reliées à la distribution et à la négociation de valeurs mobilières sur le marché primaire et sur le marché secondaire. Le *Securities Act of 1933*⁸² vise le marché primaire, alors que le *Securities Exchange Act of 1934*⁸³ traite des échanges de valeurs sur le marché secondaire. Cette seconde loi accorde beaucoup d'importance à l'autoréglementation qu'elle place sous l'égide de la Securities and Exchange Commission (ci-après désignée « SEC »), créée par cette même loi pour administrer la nouvelle réglementation⁸⁴. Ces lois fédérales américaines se justifient par l'importance du marché des valeurs mobilières dans l'ensemble du pays à l'aube de la Seconde Guerre mondiale comparativement à la situation qui existait au début du siècle⁸⁵.

À cette époque au Canada, il n'y a pas d'autorité centralisée en matière de valeurs mobilières analogue à la SEC et des discussions au regard de la création d'une telle autorité ne sont pas encore courantes. De plus, bien que le domaine des valeurs mobilières soit considéré comme étant de compétence provinciale depuis la fin du XIX^e siècle, le partage des compétences législatives dans ce domaine soulève encore des questionnements⁸⁶. À titre d'exemple, en 1929, le

80. M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 25. Cet objectif est encore poursuivi aujourd'hui. Voir également J. BIRON, préc., note 40, p. 34 et 35.

81. J. SELIGMAN, préc., note 59, p. 92.

82. 1933, ch. 38. Voir L. LOSS et J. SELIGMAN, préc., note 60, p. 45.

83. 1934, ch. 404. Voir L. LOSS et J. SELIGMAN, préc., note 60, p. 45 et 46.

84. *Securities Exchange Act*, Sec. 4. (a). Voir L. LOSS et J. SELIGMAN, préc., note 60, p. 46 et 67.

85. Il convient de mentionner que cette réalité a cours également au Canada. Le marché des valeurs mobilières prend une importance grandissante dans le secteur de l'investissement au Canada. Voir C. ARMSTRONG, préc., note 4, p. 305-308.

86. Le Conseil privé a reconnu en 1881, dans la décision *Citizens Insurance Co. v. Parsons* (1881), 7 App. Cas. 96, que la réglementation en assurance relevait de la

Conseil privé se prononce sur la constitutionnalité des lois adoptées par les provinces au regard du registre des sociétés émettrices et des courtiers. Ce cas oppose plus précisément la province du Manitoba au gouvernement fédéral. Le Conseil privé conclut que l'obligation d'inscription des sociétés émettrices fédérales imposées par le Manitoba enfreint les pouvoirs du gouvernement fédéral et, par le fait même, est inconstitutionnelle⁸⁷. À la suite de cette décision, les provinces réagissent et raffinent leur régime d'inscription. Elles précisent que ce dernier s'applique à toute personne physique qui effectue le commerce des valeurs mobilières (excluant les sociétés). L'enregistrement des personnes physiques qui procèdent à la négociation des titres des sociétés fédérales est de ce fait nécessaire et vient pallier le besoin d'enregistrer les sociétés fédérales elles-mêmes pour pouvoir encadrer leurs activités⁸⁸. En 1932, cette réglementation provinciale est reconnue valide par le Conseil privé du point de vue constitutionnel⁸⁹. À cette même période, des efforts se déploient pour accroître la coopération entre les législatures et les autorités de valeurs mobilières des diverses provinces canadiennes⁹⁰. Cette collaboration vise à assurer l'harmonisation du cadre juridique de l'industrie des valeurs mobilières au Canada⁹¹.

2.2 L'influence de la réglementation ontarienne

En 1945, à la suite d'un important scandale dans les placements dans le secteur minier et des lacunes de la loi de 1929, l'Ontario révisé

compétence des provinces. Certains auteurs considèrent que cette reconnaissance s'applique également au domaine des valeurs mobilières dans son ensemble. Voir Dominic PARADIS et Mélanie VIGUIÉ-BILODEAU, *Notions fondamentales sur la réglementation du marché des valeurs mobilières*, fascicule 1, dans Stéphane ROUSSEAU (dir.), *Droit des valeurs mobilières*, JurisClasseur Québec, Coll. Droit des affaires, Montréal, LexisNexis, 2011, p. 1/5.

87. *A.-G. Manitoba v. A.-G. Canada*, [1929] A.C. 260 (C.P. Man.). Voir D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 23 ; J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 25 et 26.

88. J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 26 : « All of this meant, then, that the issuer need not register if it could have its officers registered or if it made use of a registered broker ».

89. *Lymburn v. Mayland*, [1932] A.C. 318 (C.P. Alb.). Voir D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 23 ; J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 25 et 26.

90. Voir notamment Concept Paper, préc., note 39, 1302.

91. Concept Paper, préc., note 39, 1302 ; Philip ANISMAN, « La réglementation du marché des valeurs mobilières et l'harmonisation des lois provinciales afférentes », dans Ronald C.C. CUMING (dir.), *L'harmonisation du droit commercial au Canada*, Ottawa, Ministère des Approvisionnement et Services, 1986, p. 85, p. 85 et 86. Voir également J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 44-46.

de façon substantielle sa loi sur les valeurs mobilières⁹². Cette loi met l'accent sur la divulgation d'une information claire, entière et véridique sur la société, sur les titres et sur les intermédiaires de marché en vue de protéger les investisseurs⁹³. La CVMO devient, par cette loi, responsable de l'inscription des intermédiaires et des valeurs mobilières⁹⁴. En 1947, l'Ontario se tourne vers l'autoréglementation, notamment dans le secteur minier, en demandant aux courtiers du secteur de se doter de normes plus strictes⁹⁵. Ce mode de réglementation des valeurs mobilières prendra beaucoup d'ampleur dans les années subséquentes⁹⁶.

Quelques années plus tard, plusieurs provinces vont suivre, entièrement ou en partie, l'exemple de l'Ontario⁹⁷. En 1955, le Québec adopte la *Loi sur les valeurs mobilières*⁹⁸ et crée, à cette occasion, la Commission des valeurs mobilières du Québec en tant qu'organisme de réglementation du secteur. Cette dernière doit assurer la surveillance du marché des valeurs mobilières et prévenir les manœuvres frauduleuses⁹⁹.

En 1967, l'adoption par l'Ontario d'une version revisitée de sa loi sur les valeurs mobilières constitue un autre point marquant dans l'évolution de la législation spécifique à ce domaine¹⁰⁰. La législature s'appuie à cet égard sur les recommandations du *Rapport Kimber* publié en 1965¹⁰¹. Les auteurs de ce rapport recommandaient notam-

92. *Securities Act*, S.O. 1945, ch. 22. Voir D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 23 et 29 ; J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 30 et 31 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 29.

93. D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 27.

94. *Ibid.*, p. 29.

95. *Broker-Dealers' Act*, S.O. 1947, ch. 8. Voir D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 23 et 27.

96. Voir la section 2.3 et la partie 3, *infra* dans cet article. Concernant ce mode de réglementation, voir C. DUCLOS, préc., note 2, p. 129 et s.

97. La Saskatchewan, l'Alberta, le Nouveau-Brunswick, le Québec et la Colombie-Britannique ont suivi l'Ontario, respectivement en 1954, 1955, 1955, 1955 et 1962. À cette époque, on assiste à nouveau à une uniformisation des législations canadiennes sur les valeurs mobilières. Voir D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 24 ; J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 33 et 34.

98. S.Q. 1955, c. 29. Voir D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 24 ; J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 34 ; A. DESAULNIERS, préc., note 10, p. 17 et 18.

99. A. DESAULNIERS, préc., note 10, p. 5.

100. M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 30.

101. Province of Ontario, *Report of the Attorney General's committee on Securities legislation in Ontario*, Toronto, Queen's printer, 1965. Ce rapport est communément appelé le *Rapport Kimber* en raison de son président J. R. Kimber. Voir également D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 24 ; W. M. H. GROVER, et J. C. BAILLIE, préc., note 6, p. 426 et 427.

ment « l'adoption de nouvelles dispositions touchant les transactions des initiés, la divulgation de renseignements financiers, la publication de prospectus révisés, la divulgation périodique de renseignements au moyen de rapports annuels et de circulaires et un nouveau mode de divulgation des offres visant à la mainmise »¹⁰². L'élément central de cette réforme est, sans contredit, l'importance capitale accordée à la divulgation et à la réglementation du marché secondaire¹⁰³. Avec cette réforme, aucun changement majeur n'est apporté à la réglementation des intermédiaires de marché, tels les courtiers en valeurs mobilières¹⁰⁴. De plus, la CVMO voit ses pouvoirs et son autonomie s'accroître à la suite de cette réforme¹⁰⁵. Cette période marque une transition d'un corpus législatif orienté principalement vers la protection des investisseurs à une approche qui accorde une importance de plus en plus grande à l'efficacité des marchés¹⁰⁶. Dans cette optique, la nouvelle législation étend la portée de l'obligation de divulgation d'information à un plus grand éventail de situations¹⁰⁷. Comme par le passé, le modèle proposé par l'Ontario est adopté par d'autres provinces canadiennes dans les années qui suivent son entrée en vigueur¹⁰⁸.

En 1978, avec l'Ontario comme leader, la réglementation provinciale sur les valeurs mobilières connaît un autre changement important, soit l'adoption du système fermé¹⁰⁹. Ce système a pour effet d'élargir la notion de « placement » aux fins de la détermination

-
102. W. M. H. GROVER et J. C. BAILLIE, préc., note 6, p. 426 et 427. Voir aussi M. R. GILLEN, préc., note 49, p. 87.
103. J. P. WILLIAMSON, préc., note 49, p. 5.
104. D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 24. Il s'agit d'une simple consolidation du régime déjà existant.
105. Province of Ontario, préc., note 101, p. 66-68. Voir aussi A. DESAULNIERS, préc., note 10, p. 36.
106. Voir M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 25 et 30.
107. *Ibid.*, p. 30.
108. Notamment l'Alberta, la Colombie-Britannique, la Saskatchewan et le Manitoba, respectivement en 1967, 1967, 1967 et 1968. Voir D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 24 ; M. R. GILLEN, préc., note 49, p. 87. Le Québec suit également les pas de l'Ontario en 1973. Voir *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières*, L.Q. 1973, c. 67. Voir aussi A. DESAULNIERS, préc., note 10, p. 36.
109. S.O. 1978, ch. 47. Ce système est inspiré du *Rapport Merger* de 1970. Il a ensuite été adopté intégralement ou avec diverses modifications par plusieurs provinces, dont l'Alberta, la Colombie-Britannique, le Nouveau-Brunswick, la Nouvelle-Écosse, le Québec et la Saskatchewan. Voir D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 24 ; M. R. GILLEN, préc., note 49, p. 87 et 88. Pour plus de détails sur l'implantation de ce système par les provinces, voir P. ANISMAN, préc., note 91, p. 105-116.

de la portée de la loi, englobant de ce fait la création et le commerce d'un plus grand nombre de valeurs mobilières. Ce dernier prévoit toutefois des dispenses pour un groupe spécifique de personnes qui n'ont, selon le législateur, pas besoin de la protection de la loi en matière de divulgation d'information¹¹⁰. Les placements auprès de ces personnes seront dispensés des obligations relatives au prospectus et à l'information continue (ex. : états financiers)¹¹¹.

2.3 Les changements contemporains apportés à la réglementation québécoise

En 1982, le Québec se dote d'une nouvelle version de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹¹². Cette loi amorce un important virage en ce qu'elle reconnaît plus fermement les exigences imposées aux courtiers et aux conseillers, telles que l'obligation de bien connaître son client et celle de donner des conseils appropriés à ce dernier, au-delà de l'obligation d'inscription et de la simple interdiction de fraude¹¹³. Avec ce changement, le courtier n'est plus perçu comme un simple exécutant auquel le client confie une série de mandats ponctuels, mais plutôt comme un professionnel au cœur d'une relation continue avec son client¹¹⁴. Il s'agit là d'un tournant dans le domaine de l'encadrement juridique des prestataires de services de placement. De plus, cette nouvelle loi porte une attention particulière à l'auto-réglementation. La loi permet à la Commission des valeurs mobilières du Québec de reconnaître non seulement une bourse, mais également une association professionnelle, à titre d'organisme d'auto-réglementation, et de prévoir les normes à cette fin¹¹⁵. Ce changement législatif ouvre ainsi la porte à un encadrement plus strict des prestataires de services de placement par leur propre association.

À partir de cette réforme jusqu'au début des années 2000, l'encadrement législatif des valeurs mobilières connaît quelques changements en vue d'assurer une continuelle modernisation dans l'optique de la protection des investisseurs et de l'efficacité du mar-

110. M. R. GILLEN, préc., note 49, p. 87 et 88.

111. *Ibid.* Il convient de mentionner que cette réforme introduit la notion de « *reporting issuer* » ou « émetteur assujéti ».

112. L.Q. 1982, c. 48.

113. W. HESLER, préc., note 38, p. 338-339. Voir également L. LAROCHELLE, F.-J. PÉPIN et R. L. SIMMONDS, préc., note 62, 127 et 128.

114. W. HESLER, préc., note 38, p. 339.

115. L. LAROCHELLE, F.-J. PÉPIN et R. L. SIMMONDS, préc., note 62, 131 et 132.

ché des valeurs mobilières¹¹⁶. Ces changements ont eu un impact substantiel en matière d'harmonisation des lois des provinces canadiennes¹¹⁷. Durant cette période, toutefois, la structure de la réglementation du marché des valeurs mobilières, en regard de l'inscription des personnes et des sociétés ainsi que des mesures préconisées pour prévenir les comportements déviants, n'est pas modifiée¹¹⁸.

Dès les années 2000, une onde de choc digne de celle du début du XX^e siècle secoue le marché des valeurs mobilières : une série de scandales financiers, tels Enron, Worldcom, Tycoe, Adelphia et Bernard Madoff, aux États-Unis, et Norbourg, Mount Real, Nortel et Earl Jones, au Canada, est mise au jour et deux crises financières frappent l'Amérique. Les normes sont dès lors resserrées sur tous les fronts et les obligations imposées aux sociétés émettrices et aux autres acteurs du marché des valeurs mobilières (et des autres produits et services financiers) sont accrues¹¹⁹. L'encadrement de la gouvernance des sociétés et les pouvoirs de surveillance et de contrôle des diverses autorités sont au cœur des changements apportés. En effet, les autorités canadiennes élaborent des règles pour accroître la transparence, l'intégrité et l'efficacité au sein des sociétés, en adoptant entre autres le *Règlement 52-108 sur la surveillance des vérificateurs*¹²⁰, le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*¹²¹ et le *Règlement 52-110 sur le comité de vérification*¹²². Il convient de mentionner que, malgré les efforts des autorités, encore à ce jour, la crise de confiance engendrée par les divers comportements déviants des individus et des entreprises financières demeure¹²³. Et pour cause, au Canada,

116. D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 24 et 30 ; A. DESAULNIERS, préc., note 10, p. 35 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 30 et 31.

117. *Ibid.*, p. 30 ; M. G. CONDON, A. I. ANAND et J. P. SARRA, préc., note 49, p. 30 et 31.

118. D. JOHNSTON et K. D. ROCKWELL, préc., note 56, p. 24.

119. D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 86, p. 1/4.

120. R.R.Q., c. V-1.1, r. 0.4. Ce règlement s'intitule maintenant *Règlement 52-108 sur la surveillance des auditeurs*, R.R.Q., c. V-1.1, r. 26.

121. R.R.Q., c. V-1.1, r. 27.

122. R.R.Q., c. V-1.1, r. 0.02. Ce règlement s'intitule maintenant *Règlement 52-110 sur le comité d'audit*, R.R.Q., c. V-1.1, r. 28.

123. À titre d'exemple, les données d'un sondage effectué au Québec en 2010 révélaient que des 47 % des gens qui boudent les « conseillers financiers », 16 % le font en raison de leur manque de confiance envers ces derniers ou de leur peur de la fraude. Voir Ronald MCKENZIE (conseiller.ca), *Retraite : la majorité des travailleurs québécois font affaire avec un conseiller*, 30 septembre 2010, en ligne : <<http://www.conseiller.ca/nouvelles/retraite-la-majorite-des-travailleurs-quebecois-font-affaire-avec-un-conseiller-26812>> (site consulté le 4 octobre 2010).

une étude publiée en 2009 par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières révèle que près de quatre Canadiens sur dix ont rapporté avoir été sollicités pour prendre part à un investissement possiblement frauduleux¹²⁴.

3. L'ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INDUSTRIE DES SERVICES DE PLACEMENT ET DE SON ENCADREMENT

Depuis les 30 dernières années, l'industrie des services de placement est confrontée à de nouvelles réalités, notamment en raison de la mondialisation de l'économie, de la concurrence étrangère et de la convergence intersectorielle. En réaction, l'encadrement juridique s'adapte à ces réalités. Les autorités étatiques adoptent de nouvelles législations pour permettre le décloisonnement des institutions financières. Les autorités canadiennes en valeurs mobilières déploient des efforts importants en vue d'harmoniser la réglementation, alors que le Québec procède à une réforme en profondeur des autorités d'encadrement dans le secteur des services financiers.

3.1 Le décloisonnement des institutions financières

Traditionnellement, l'industrie canadienne des services financiers se caractérise par le cloisonnement des quatre piliers financiers, constitués par les compagnies d'assurance, les banques, les sociétés de fiducie et les cabinets de courtage en valeurs mobilières¹²⁵. Chaque institution offre alors une gamme de services limitée à son secteur traditionnel d'activités. De plus, l'encadrement juridique de chacune de ces institutions de même que les autorités chargées de leur surveillance demeurent spécifiques à chaque secteur¹²⁶. Toutefois, dès le début des années 1980, l'industrie canadienne des services financiers connaît d'importants changements.

124. Ipsos Reid, *CSA Investor Index 2009. Report prepared for the Canadian Securities Administrators Investor Education Committee*, 2009, p. 63, en ligne : <http://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/CSA%20Investor%20Index%202009%20Final_EN.pdf?n=6519> (site consulté le 3 décembre 2009).

125. A. DESAULNIERS, préc., note 10, p. 48 ; C. ARMSTRONG, préc., note 30, p. 344 ; Concept Paper, préc., note 39, 1291. Voir également Raymond THÉORET, « Le mouvement de déréglementation financière au Canada », (1987) 63 *L'Actualité économique* 424, 425.

126. Voir notamment R. THÉORET, préc., note 125, 428 et 429 ; *Rapport Martineau*, préc., note 39, p. 17 et 18.

En raison du manque de débouchés de plus en plus marquant pour les institutions financières et du décalage entre le cloisonnement théorique et réel des activités de ces institutions de même que de la vague de libéralisme économique sur la scène internationale¹²⁷, le secteur financier canadien connaît une mutation majeure à la fin des années 1980 : le décloisonnement des institutions financières¹²⁸. Les législatures fédérale et provinciales modifient leurs lois afin notamment de permettre aux banques, aux fiducies canadiennes et aux firmes de courtage étrangères d'accéder, par la création de filiales, à la propriété des firmes de courtage canadiennes¹²⁹. Cette modification permet entre autres de faire face à une concurrence étrangère de plus en plus vive et de faciliter l'accès aux capitaux.

Ce décloisonnement entraîne une restructuration fondamentale du secteur des services financiers. Des entités, exerçant jusque-là des activités dans un principal domaine de compétence, offrent désormais une multitude de services. Par exemple, « [t]raditionnellement vouées aux affaires bancaires, les banques sont aujourd'hui impliquées, par leurs filiales, dans des domaines dont elles étaient naguère exclues, comme le courtage en valeurs mobilières ou la planification financière »¹³⁰. En se voyant reconnaître le pouvoir d'exercer de telles activités, les banques prennent le contrôle, en une dizaine d'années, de la plupart des principales maisons de courtage canadiennes¹³¹. Six des sept principales firmes de courtage au Canada sont, en 2001, des filiales des grandes banques canadiennes¹³². Ce décloisonnement entraîne plusieurs autres conséquences, tels l'accessibilité accrue aux services, la création d'emploi dans le secteur financier, la convergence intersectorielle de même que des change-

127. R. THÉORET, préc., note 125, 429.

128. A. DESAULNIERS, préc., note 10, p. 48. Pour les étapes du décloisonnement et les facteurs menant à ce dernier, voir R. THÉORET, préc., note 125.

129. Ministère des Finances du Canada, préc., note 3, p. 2. Voir également Jean-Marc SURET et Cécile CARPENTIER (CIRANO), *Réglementation des valeurs mobilières au Canada*, Québec, Commission des valeurs mobilières du Québec, juillet 2003, p. 124-126, en ligne : <<http://www.cirano.qc.ca/pdf/publication/2003RP-11.pdf>> (site consulté le 4 juillet 2010).

130. Serge LÉTOURNEAU, « Les recours civils : dernier filet de sécurité des investisseurs ? Réflexion sur l'importance de la confiance dans les relations des investisseurs avec leurs conseillers financiers », dans Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Actes du colloque, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 395, p. 401.

131. Ministère des Finances du Canada, préc., note 3, p. 2. Voir également J.-M. SURET et C. CARPENTIER, préc., note 129, p. 124-126.

132. J.-M. SURET et C. CARPENTIER, préc., note 129, p. 125.

ments au sein des autorités d'encadrement et de la réglementation dans le secteur.

La concentration des services au sein d'un même groupe financier facilite l'accès aux titres financiers pour les petits investisseurs. Ils peuvent désormais faire appel plus aisément aux services des intermédiaires de marché¹³³. Des groupes financiers intégrés voient le jour et offrent une vaste gamme de services au sein d'une même institution¹³⁴. En plus d'une accessibilité accrue aux services, ce décloisonnement entraîne la création de nouveaux emplois dans les institutions financières. Ces dernières ont besoin de main-d'œuvre, notamment de représentants en épargne collective, pour assurer la distribution des fonds d'investissement dont elles sont souvent les productrices¹³⁵. En effet, les grands groupes financiers, comme RBC Groupe financier, Groupe financier Banque TD, Banque Scotia, Banque CIBC, BMO Groupe financier, le Mouvement Desjardins et la Banque Nationale Groupe financier, entrent dans le marché des valeurs mobilières en agissant comme producteurs et comme distributeurs de fonds d'investissement¹³⁶.

Les autorités réglementaires doivent désormais encadrer des intermédiaires offrant des services financiers diversifiés, ce qui complexifie leur mission de surveillance et de contrôle. Cette diversification justifie le regroupement de l'encadrement de ces services au sein d'autorités administratives et organismes d'autoréglementation plus centralisés¹³⁷. De plus, la concentration des services au sein d'un même groupe financier accentue les risques de conflits d'intérêts, et conséquemment exige une surveillance supplémentaire. Les autorités doivent veiller à prévenir le manque d'indépendance ou d'impartialité des intermédiaires de marché qui peuvent privilégier les intérêts du groupe financier au détriment des intérêts du client. Par

133. Concept Paper, préc., note 39, 1291 et 1292.

134. *Rapport Martineau*, préc., note 39, p. 11. Selon des données de 1998, plusieurs Canadiens regroupent les services financiers dont ils ont besoin au sein d'une même institution. Voir Les Associés de recherche Ekos inc., *Sondage de l'opinion publique sur le secteur des services financiers. Document de recherche préparé pour le Groupe de travail sur l'avenir du secteur des services financiers canadiens*, septembre 1998, p. 16 et 17, en ligne : <<http://dsp-psd.pwgsc.gc.ca/Collection/F21-6-1998-14F.pdf>> (site consulté le 20 septembre 2010).

135. *Rapport Martineau*, préc., note 39, p. 10 et 11.

136. *Ibid.* Ils offrent les parts de ces fonds notamment à l'interne ou par l'entremise d'entités associées ou encore par le biais d'ententes de réseau des services de placement, d'où la création d'emplois.

137. Voir à titre d'exemple, la situation du Québec présentée dans la section 3.3 de ce texte.

exemple, au sein des institutions financières les possibles conflits d'intérêts sont réels : assujetties à des impératifs commerciaux de rentabilité, notamment en regard de leurs activités de dépôt, de prêt, de crédit et de production de titres financiers, elles sont également contraintes de respecter, en regard de leurs activités de conseils financiers, de courtage et de gestion de portefeuille, des normes professionnelles élevées de conduite en vue de protéger les intérêts de leurs clients¹³⁸.

Conscientes de ces changements structurels et opérationnels qui marquent le marché des valeurs mobilières, les autorités canadiennes adoptent plusieurs mesures qui tiennent compte des risques qui accompagnent ces nouvelles réalités. Ces mesures prévoient notamment des interdictions de se placer dans une situation de conflit d'intérêts et imposent des obligations de divulgation ou des mesures de surveillance et de contrôle de ces situations conflictuelles¹³⁹. Les autorités adoptent aussi des règles de cloisonnement interne qui visent à séparer ou à distinguer les activités propices aux conflits d'intérêts au sein d'un même groupe ou d'une même institution. Ces règles visent, entre autres, à éviter la circulation d'informations confidentielles et à prévenir les opérations d'initiés ou autres manquements professionnels¹⁴⁰. Elles font appel à diverses techniques de cloisonnement, telles que la séparation physique des services, l'accès interdit ou limité aux dossiers, l'interdiction du double emploi, les restrictions relatives aux opérations sur certaines valeurs mobilières et l'adoption de structures juridiques distinctes comme la création de filiales. Par exemple, les autorités canadiennes ont élaboré des règles pour tenir compte des situations de conflits d'intérêts dans le contexte spécifique des fonds d'investissement, tel le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*¹⁴¹. Adopté en 2006 à la suite des scandales financiers comme

138. Raymonde CRÊTE, « Les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », *infra*, dans cet ouvrage, p. 275 et s.

139. À titre d'exemple, le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, R.R.Q., c. V-1.1, r. 10 (ci-après désigné « Règlement 31-103 ») prévoit une série de règles à ce sujet qui sont applicables entre autres aux courtiers et aux conseillers inscrits.

140. *Loi sur les banques*, L.C. 1991, ch. 46, art. 485.1 et s. ; Ontario Securities Commission, *Policy 33-601 Guidelines for Policies and Procedures Concerning Inside Information*, en ligne : <http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_pol_19980130_33-601_n.jsp> (site consulté le 12 octobre 2010) ; voir aussi Lise I. BEAUDOIN, *Le contrat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières : nature juridique, rôle des règles de l'administration du bien d'autrui, obligations des parties*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1994, p. 96-102.

141. R.R.Q., c. V-1.1, r. 43.

dans celui de l'affaire *Norbourg*, ce règlement exige la création par les fonds d'investissement d'un comité d'examen indépendant pour gérer et pour surveiller toutes les décisions où le gestionnaire du fonds se trouve en conflit d'intérêts¹⁴².

Dans la foulée, en vue de faciliter l'encadrement des entreprises offrant divers services financiers, les autorités aménagent la réglementation en ce sens. Soulignons notamment l'adoption de la *Loi sur les intermédiaires de marché*¹⁴³, devenue par la suite la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*¹⁴⁴ qui, dans une même loi, régit l'encadrement de plusieurs intermédiaires (planificateurs financiers, représentants de courtiers en épargne collective, etc.)¹⁴⁵. On assiste ainsi, en 1999, à la création de la Chambre de la sécurité financière (ci-après également désignée « CSF ») qui est responsable en partie de l'application de cette loi et qui succède à l'*Association des intermédiaires en assurance de personnes du Québec*. La législation québécoise confère aussi à la CSF la responsabilité de l'encadrement des représentants d'exercice restreint en valeurs mobilières et de la plupart des planificateurs financiers¹⁴⁶.

Enfin, ce décloisonnement mène également à une convergence intersectorielle, ce qui signifie que différents prestataires de services en viennent à offrir des services similaires¹⁴⁷. À ce titre, il est reconnu que « les consommateurs se voient offrir des conseils financiers par une multitude de représentants provenant de différents secteurs : représentants en sécurité financière, conseillers ou courtiers en valeurs mobilières, planificateurs financiers ou même membres de corporations professionnelles »¹⁴⁸. Comme le mentionne M^e Létourneau, avocat renommé en matière de responsabilité civile des prestataires de services de placement : « [j]amais l'investisseur n'a été autant sollicité par un éventail aussi large et diversifié d'intermédiaires, plus prompts les uns que les autres à lui garantir sécurité et prospérité financière »¹⁴⁹. Les autorités d'encadrement et la régle-

142. *Ibid.*, voir la Partie 5 de ce règlement.

143. L.Q. 1989, c. 48.

144. L.R.Q., c. D-9.2 (ci-après désignée « LDPSF »).

145. Voir également la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (ci-après désignée « LVM ») et le Règlement 31-103, préc., note 139.

146. Chambre de la sécurité financière, *Historique*, en ligne : <<http://www.chambresf.com/fr/chambre/historique>> (site consulté le 21 juin 2010).

147. *Rapport Martineau*, préc., note 39, p. 11.

148. *Ibid.*

149. S. LÉTOURNEAU, préc., note 130, p. 401. Toutefois, les normes auxquelles sont soumis les prestataires de service de placement, de même que les protections

mentation des services financiers n'ont pas encore pris la pleine mesure des divers enjeux que soulève le décloisonnement des institutions financières. Toutefois, il convient de mentionner que la récente réforme de l'inscription des prestataires de services de placement tente de répondre à cette problématique.

3.2 Les efforts d'harmonisation des autorités canadiennes

Au cours des deux dernières décennies, le secteur des services financiers se transforme également en raison de la mondialisation des marchés. Les entreprises exercent plus que jamais leurs activités sur les plans national et international. De plus, elles se procurent des produits et des services offerts par diverses institutions multinationales¹⁵⁰. Ces nombreux changements rendent nécessaire une réforme du cadre légal de cette industrie. Face à l'expansion du marché des valeurs mobilières à l'échelle nationale et internationale, le regroupement des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ci-après désignées également les « ACVM » ou les « Autorités ») se structure plus formellement en 2003¹⁵¹. Ce forum rassemble les commissions des dix provinces et des trois territoires canadiens. Par cette collaboration, les différentes autorités cherchent à harmoniser les règles sur le plan pancanadien pour en faciliter l'accès aux investisseurs étrangers et à mettre en place des mécanismes permettant d'alléger le fardeau des acteurs de l'industrie¹⁵².

Depuis 2004, les ACVM, incluant l'Autorité des marchés financiers (ci-après désignée également « AMF » ou « Autorité »), travaillent à la mise en œuvre d'une réforme commune de l'inscription des

pour les épargnants, ne sont pas les mêmes selon la catégorie à laquelle ils sont inscrits. Cette convergence participe à l'état de confusion, face à cette industrie, répandu tant chez les intervenants (prestataires et organismes) que chez les investisseurs. Voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 108 et s. ; Voir également Jean-François GUIMOND, « Solutions à explorer pour améliorer les mécanismes d'indemnisation au Québec », dans Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Actes du colloque, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 437, p. 441 et 442 ; R. MCKENZIE, préc., note 123.

150. *Rapport Martineau*, préc., note 39, p. 10.

151. Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Présentation des Autorités canadiennes en valeurs mobilières*, p. 6, en ligne : <http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/presentation_des_ACVM.aspx?id=45> (site consulté le 21 juin 2010).

152. *Ibid.*, p. 10 et 11.

intermédiaires de marché dans le domaine des valeurs mobilières¹⁵³. Cette réforme, qui s'est concrétisée par l'entrée en vigueur du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription*¹⁵⁴ (ci-après désignée le « Règlement 31-103 ») en septembre 2009, vise notamment à « harmoniser les réglementations en valeurs mobilières de l'ensemble des provinces et territoires canadiens à l'égard de l'inscription des firmes et des individus, de façon à pouvoir implanter le Passeport »¹⁵⁵. Le régime du Passeport permet notamment aux personnes inscrites d'exercer auprès de clients à la grandeur du Canada en ne traitant qu'avec leur autorité principale, c'est-à-dire généralement l'autorité compétente en matière de valeurs mobilières dans la province où leur siège social est situé, et en respectant les dispositions d'un ensemble de lois harmonisées¹⁵⁶.

De plus, la réforme vise à améliorer la protection des investisseurs. À cette fin, le Règlement 31-103 impose des normes plus strictes aux prestataires de services de placement, notamment en matière de compétence requise et de conduite interne des affaires¹⁵⁷. Dans la même optique, la réforme tend à simplifier et à moderniser cette réglementation afin de répondre aux pratiques de l'industrie en vue d'arrimer les services rendus par les prestataires aux attentes des clients¹⁵⁸. Dans cette perspective, les règles d'inscription des intermédiaires de marché ont été revues en fonction des activités exercées plutôt que sur la base des produits offerts par ces derniers. Cette orientation rend compte d'un changement des besoins des consommateurs¹⁵⁹. Depuis plusieurs années, ces derniers cherchent en pre-

153. C. DUCLOS, préc., note 2, p. 160-162 ; Julie-Martine LORANGER et Martine GUIMOND, *Régime d'inscription*, fascicule 11, dans Stéphane ROUSSEAU (dir.), *Droit des valeurs mobilières*, JurisClasseur Québec, Coll. Droit des affaires, Montréal, LexisNexis, 2011, p. 11/5-11/6.

154. R.R.Q., c. V-1.1, r. 0.1.03.01. En 2011, ce règlement a été modifié et est maintenant désigné comme suit : *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, R.R.Q., c. V-1.1, r. 10.

155. Autorité des marchés financiers, *Bulletin Objectif d'harmonisation-réforme de l'inscription / passeport en valeurs mobilières*, juin 2009- vol. 1, n° 1, p. 1. Voir également J.-M. LORANGER et M. GUIMOND, préc., note 153, p. 11/6.

156. *Ibid.* Voir également *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*, R.R.Q., c. V-1.1, r. 1 ; J.-M. LORANGER et M. GUIMOND, préc., note 153, p. 11/6.

157. J.-M. LORANGER et M. GUIMOND, préc., note 153, p. 11/6.

158. Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, préc., note 42, p. 21 ; Julie BIRON et Stéphane ROUSSEAU, « Pérégrinations civilistes autour de la relation entre l'intermédiaire de marché et l'investisseur », (2010) 44 *R.J.T.* 261, 267 et 268.

159. Cette réforme s'inspire du rapport de 2004, *The Fair Dealing Model*, commandé par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. La CVMO, en réaction aux divers changements subis par l'industrie des services financiers et, plus particulièrement, celle des services de placement, met sur pied un comité au début

mier lieu à obtenir des conseils financiers, sans distinction quant au titre de l'intermédiaire de marché ou aux produits offerts par celui-ci¹⁶⁰. Malgré les efforts déployés pour améliorer la situation, le résultat de la réforme à cet égard semble toutefois plus théorique que réel¹⁶¹. En effet, des prestataires de plusieurs catégories d'inscription offrent encore à ce jour des services similaires, voire identiques, sans être soumis au même encadrement¹⁶².

3.3 La réforme des autorités d'encadrement québécoises

Au début des années 2000, le gouvernement du Québec procède à une réforme majeure des organismes de réglementation dans le but de répondre de façon plus appropriée au phénomène du décloisonnement des fonctions du secteur financier, aux nouveaux besoins des consommateurs ainsi qu'aux divers scandales financiers mis au jour.

des années 2000. À la lumière des besoins et des attentes des consommateurs qui sont désormais orientés sur la fourniture de conseils financiers plutôt que sur les produits, le comité doit se pencher sur la pertinence de la régulation des prestataires de services de placement basée, à ce jour, sur les produits offerts par ces derniers. Le rapport du comité, *The Fair Dealing Model*, fait mention du décalage entre la réglementation et les nouvelles attentes des consommateurs et suggère, à cet effet, un modèle à suivre. L'une des principales propositions de ce modèle est de réviser les catégories d'inscription des prestataires des services de placement en se basant sur des critères qui prennent en considération la relation conseiller-client. Dans le régime proposé, les intermédiaires auraient été catégorisés en fonction de leur relation avec leurs clients et des pouvoirs délégués par ces derniers. Bien que ce rapport ait inspiré les ACVM pour la récente réforme, le modèle proposé est loin d'avoir été retenu dans son ensemble. Voir Ontario Securities Commission, *The Fair Dealing Model*, 2004, en ligne : <http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category3/cp_33-901_20040129_fdm.pdf> (site consulté le 10 mai 2010).

160. Ministère des Finances du Canada, *La réforme du secteur des services financiers canadien. Un cadre pour l'avenir*, Ottawa, Ministère des Finances du Canada, 25 juin 1999, p. 8 et 9, en ligne : <http://www.fin.gc.ca/finserv/docs/finservrept_f.pdf> (site consulté le 20 septembre 2010). Cette tendance s'explique du fait que depuis les 20 dernières années, les consommateurs utilisent de plus en plus les placements financiers pour satisfaire leurs besoins de consommation, pour assurer leur sécurité financière au moment de la retraite ou encore pour transmettre leur patrimoine aux générations futures et qu'à cet effet, ils ont besoin de conseils. Voir *Rapport Martineau*, préc., note 39, p. 19 et 20 ; A.-M. POITRAS, préc., note 39, p. 377-379. Sur l'évolution historique du rôle du courtier, voir : W. HESLER, préc., note 38, p. 337-341 ; J. BIRON, préc., note 40, p. 11.
161. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 108 et s. Voir également J. BIRON et S. ROUSSEAU, préc., note 158, p. 267-269.
162. Pour un portrait des fonctions exercées par les divers intermédiaires de marché et de leur encadrement, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 60 et s. ; C. DUCLOS, préc., note 2, p. 123 et s. Voir également J.-F. GUIMOND, préc., note 149, p. 441 et 442.

Il s'inspire des recommandations du *Rapport Martineau* publié en 2001, lequel conseille l'adoption de « mesures visant à améliorer la structure d'encadrement du secteur financier québécois afin de mieux protéger le consommateur et de minimiser le fardeau administratif de l'industrie, tout en permettant au Québec de préserver ses champs de compétence »¹⁶³. L'Autorité des marchés financiers, nommée à cette époque « Agence nationale d'encadrement du secteur financier », est alors créée¹⁶⁴. Elle remplace la Commission des valeurs mobilières du Québec ainsi que le Bureau des services financiers, le Fonds d'indemnisation des services financiers et la Régie de l'assurance-dépôts du Québec. De plus, elle incorpore des activités relevant de l'Inspecteur général des institutions financières¹⁶⁵. Dans le cadre de cette réforme, un organisme quasi judiciaire est créé pour assurer l'indépendance de l'AMF, soit le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières qui est devenu, depuis 2010, le Bureau de décision et de révision (ci-après désigné le « BDR »)¹⁶⁶. Bien qu'indépendant, le BDR est souvent perçu par les acteurs de l'industrie comme une simple division de l'AMF¹⁶⁷.

Avec cette refonte des organismes, l'AMF doit devenir, en principe, un « guichet unique » pour les consommateurs et les assujettis du secteur financier québécois¹⁶⁸. À ce titre, elle devient responsable notamment de l'administration du Fonds d'indemnisation des servi-

163. *Rapport Martineau*, préc., note 39, p. iii et chapitre 8 ; A.-M. POITRAS, préc., note 39, p. 377-379.

164. *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (ci-après désignée « LAMF »). L'agence devient l'AMF en février 2004. Voir Autorité des marchés financiers, *L'Autorité des marchés financiers – Réglementation et encadrement du secteur financier au Québec*, Montréal, Autorité des marchés financiers, 2006, p. 1, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/brochure-fr.pdf>> (site consulté le 10 juin 2010).

165. A. DESAULNIERS, préc., note 10, p. 65 et 66.

166. Bureau de décision et de révision, *Rapport annuel 2009-2010*, Québec, Gouvernement du Québec, 2010, p. 14, en ligne : <<http://www.bdrvm.com/documents/rapport%20annuel%202009-2010.pdf>> (site consulté le 13 octobre 2010). Pour l'historique du BDR, voir également Bureau de décision et de révision, *Mission du Bureau*, en ligne : <<http://www.bdrvm.com/fr/mission.aspx>> (site consulté le 13 octobre 2010) : « Le Bureau a changé de nom le 1^{er} avril 2010 à la suite de l'entrée en vigueur le 4 décembre 2009 du Projet de loi 74, *Loi modifiant diverses dispositions législatives afin principalement de resserrer l'encadrement du secteur financier* [Projet de loi n° 74 (2009, c. 58)]. En effet, de nouveaux pouvoirs à l'égard des cabinets visés par la LDPSF et les cabinets d'experts-comptables ont été octroyés au Bureau, ce qui a pour effet d'élargir ses domaines de juridiction ».

167. Pour plus de détails sur le BDR, voir C. DUCLOS, préc., note 2, p. 150 et s.

168. *Rapport Martineau*, préc., note 39, p. iii et chapitre 8.

ces financiers¹⁶⁹. Le rôle de l'AMF est ainsi très étendu. Elle s'occupe de l'encadrement de tous les domaines liés aux services financiers, ce qui « regroupe l'ensemble des activités qui visent la production et la distribution de produits et services financiers pour leur mise en marché auprès des consommateurs »¹⁷⁰. Les services financiers assujettis à la surveillance et au contrôle de l'AMF couvrent donc l'assurance-dépôt, l'assurance, l'émission de valeurs mobilières, le courtage, la gestion de portefeuille, la planification financière, la gestion de fonds communs de placement, etc.¹⁷¹.

Le nouvel encadrement du marché des services de placement accorde une place importante à l'autoréglementation. Ce mode de réglementation est basé sur le principe de la surveillance des activités d'un secteur, soit du respect des lois et des règlements, par une association regroupant des membres de ce secteur appelée organisme d'autoréglementation (ci-après désignés également « OAR »)¹⁷². L'autoréglementation est considérée, aux fins de cet ouvrage, comme l'« action pour une profession organisée de contrôler elle-même la qualité des prestations de ses membres en vue de protéger l'intérêt du public, grâce aux pouvoirs réglementaires et disciplinaires qui lui sont délégués par l'État »¹⁷³. Le recours à ce mode de réglementation permet

-
169. Art. 274 LDPSF. L'Autorité gère ces sommes conformément à l'article 38.6 LAMF. Voir également Geneviève COTNAM, « Le consommateur au centre de la tourmente : à la recherche d'une juste compensation », dans Raymonde CRÉTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Actes du colloque, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 415, p. 421-425. Plus particulièrement, ce fonds est administré par la Direction de l'indemnisation de l'AMF. Voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, préc., note 42, p. 34.
170. Autorité des marchés financiers, *À propos de l'Autorité. Secteurs d'activité*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/secteurs-activites-corpo.html>> (site consulté le 15 novembre 2010).
171. Cette initiative s'inspire notamment de la réforme amorcée par le gouvernement britannique dans les années 1990. Voir *Rapport Martineau*, préc., note 39, p. 67 : « Dans le but d'alléger le fardeau réglementaire et administratif en réduisant les doublons des interventions des organismes ainsi que de moderniser et simplifier la structure d'encadrement des marchés financiers, le Parlement britannique choisit de régir l'ensemble du secteur financier par une seule loi et de confier l'ensemble des responsabilités de la réglementation et de l'encadrement des marchés financiers à un seul organisme, la *Financial Services Authority (FSA)* ». Voir également Autorité des marchés financiers, préc., note 164, p. 3-6.
172. Office de la langue française, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition « autoréglementation – domaine gestion », en ligne : <http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp> (site consulté le 22 juin 2010).
173. *Ibid.*, définition « autoréglementation – domaine travail ». Voir également *Rapport Martineau*, préc., note 39, p. 50 : « [s]ous la supervision des organismes d'encadrement [...] certaines organisations ou associations privées obtiennent le

notamment d'assurer une réglementation spécifique et adaptée à ce secteur d'activités complexes, comme celui des services financiers¹⁷⁴.

Par l'autoréglementation, l'AMF peut attribuer une partie de ses pouvoirs à des associations professionnelles. Pour ce faire, ces associations doivent être reconnues à titre d'organismes d'autoréglementation par l'AMF¹⁷⁵. Ils peuvent alors encadrer la conduite de leurs membres et exercer les pouvoirs que l'Autorité leur confère¹⁷⁶. Par exemple, l'AMF délègue des fonctions de surveillance et de contrôle à l'OCRCVM à l'égard des courtiers en placement et de leurs représentants¹⁷⁷. De même, la Chambre de la sécurité financière, créée en 1999, est habilitée par la loi à agir sur les plans déontologique et disciplinaire à l'égard notamment des représentants de courtier en épargne collective et des planificateurs financiers¹⁷⁸. Par l'autoréglementation, le rôle de « guichet unique » de l'AMF est ainsi plus théorique que réel¹⁷⁹.

L'AMF de même que la CSF et l'OCRCVM sont les autorités d'encadrement les plus importantes dans l'industrie des services de placement québécois. Plusieurs autres autorités participent, dans

mandat de réglementer ou de veiller à l'application de la réglementation destinée à un secteur d'activité pour le compte de l'organisme d'encadrement ou du gouvernement ».

174. J. J. OLIVIER, préc., note 28, p. 1 et s. ; J. BIRON, préc., note 40, p. 54-59.

175. Art. 59 LAMF.

176. Art. 60 et 61 LAMF.

177. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Rapport d'examen de la gouvernance*, 28 mai 2010, p. 3, en ligne : <http://www.iiroc.ca/French/About/Governance/Documents/CorporateGovernanceReview-Report_fr.pdf> (site consulté le 11 août 2010).

178. Aux fins de ce texte, les auteures considèrent que deux aspects sont couverts par la déontologie, soit l'élaboration des normes de conduite pour les professionnels et la surveillance de l'application de ces normes par l'entremise d'un régime d'inspection généralisée (vérification d'anomalie et inconduite). Selon les auteures, l'encadrement en matière « disciplinaire » se rapporte, lui, à la discipline de la profession ou de la fonction régie par des normes déontologiques. Il comprend le pouvoir d'enquêter sur les normes de conduite et de sanctionner l'inobservance à ces dernières. Pour plus de détails sur le sens de ces termes, voir C. DUCLOS, préc., note 2, p. 120-123, Introduction. Il convient de mentionner que la Chambre de la sécurité financière s'occupe seulement du second aspect sur le plan déontologique, soit de la surveillance, pour les représentants de courtier en épargne collective.

179. C. DUCLOS, préc., note 2, p. 136.

une moindre mesure, à l'encadrement de cette industrie, tels les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, l'Organisation internationale du commerce de valeurs, l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, l'Ombudsman des services bancaires et d'investissements, les tribunaux administratifs et judiciaires, la Gendarmerie royale du Canada ainsi que la Sûreté du Québec¹⁸⁰.

CONCLUSION

Les éléments marquants de l'évolution du marché public des valeurs mobilières, de l'industrie des valeurs mobilières de même que de leur réglementation respective, mis en relief dans cet article, permettent de mieux connaître les principales orientations de l'encadrement juridique de cette industrie. Cette étude montre que la réglementation du secteur financier au Canada, depuis le début du XX^e siècle, a évolué de manière à tenir compte des changements qui ont marqué le marché des valeurs mobilières et l'industrie des services de placement. Mentionnons, à titre d'exemple, l'adoption des lois antifraude de type « *blue-sky* » pour stabiliser le marché et pour renforcer la confiance des investisseurs à la suite des comportements déviants de certains gens d'affaires. Pensons également aux changements législatifs apportés dans le dernier quart du XX^e siècle en réponse au désir d'expansion des institutions financières dans un contexte de libéralisation des échanges et de vive concurrence à l'échelle nationale et internationale. Le décloisonnement des institutions financières a non seulement favorisé l'expansion de ces dernières, mais également la démocratisation de la détention de valeurs mobilières, spécialement par l'acquisition de parts de fonds d'investissement. Ces exemples illustrent l'action des autorités réglementaires qui ont vu la nécessité d'adapter la réglementation à ces nouvelles réalités.

Des enjeux importants demeurent toujours d'actualité dans le marché des valeurs mobilières et dans l'industrie des services de placement. La crise de confiance qui a éclaté dans la première décennie des années 2000 n'est pas complètement résolue, malgré les efforts des autorités, dont la mise en place de normes plus strictes en matière de transparence, de loyauté et de diligence pour tous les intervenants du secteur (sociétés émettrices, intermédiaires de marché, institutions financières, autorités, etc.). En outre, comme les deux prochains articles le feront ressortir, la complexité des services de placement de

180. Pour un portrait de ces organismes, voir C. DUCLOS, préc., note 2.

même que la diversité des acteurs et des autorités d'encadrement dans ce secteur soulèvent toujours des questions épineuses au regard des objectifs de simplification et d'harmonisation de la réglementation.

Le portrait des prestataires de services de placement

Raymonde Crête et Cinthia Duclos*

INDEX DES SCHÉMAS ET TABLEAU	47
INTRODUCTION	49
1. LA PRESTATION DE SERVICES DE PLACEMENT	55
1.1 L'intermédiation de marché	55
1.2 Les fonctions exercées par les prestataires de services de placement	60
1.2.1 La négociation	60
1.2.2 Le conseil	62

* Raymonde Crête (LL.M., D.Jur.) est professeure titulaire à la Faculté de droit de l'Université Laval et membre du Centre d'études en droit économique. Cinthia Duclos (LL.B., MBA) est avocate, candidate au doctorat à la Faculté de droit de l'Université Laval, membre du Centre d'études en droit économique et Boursière Vanier. Les auteures remercient M^e Marie-Élaine Farley, vice-présidente aux affaires juridiques et corporatives de la Chambre de la sécurité financière, M^e Audrey Létourneau, candidate à la maîtrise à la Faculté de droit de l'Université Laval, M^{me} Véronique Martel, directrice principale, Direction principale Affaires juridiques – Conformité de la Fédération des caisses Desjardins du Québec, M^e Jean-Mathieu Potvin du cabinet Rousseau Potvin de La Capitale Assurances générales, M^e Guillaume Talbot-Lachance du cabinet Dussault et Tremblay du Services de cartes Desjardins pour les renseignements et les commentaires très utiles qu'ils ont fournis pour la préparation de ce texte. Les auteures remercient Andréanne Bédard, auxiliaire de recherche à la Faculté de droit de l'Université Laval, pour son travail minutieux de vérification des références. Enfin, les auteures remercient l'Autorité des marchés financiers pour l'octroi d'une subvention qui a permis le financement de la recherche nécessaire à la préparation de cet article.

1.2.3	La gestion de portefeuille	66
1.3	L'encadrement du droit de pratique des prestataires de services de placement	69
2.	LES PRESTATAIRES DE SERVICES DE PLACEMENT.	76
2.1	Le courtier et ses représentants	76
2.1.1	Le courtier en placement	81
2.1.2	Le courtier en épargne collective et les autres types de courtiers	85
2.1.3	Le représentant de courtier	91
2.2	Le conseiller et ses représentants	95
2.2.1	Le gestionnaire de portefeuille et le gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint	98
2.2.2	Le représentant d'un conseiller	99
2.3	L'entreprise en planification financière et le planificateur financier	101
2.3.1	Le planificateur financier	101
2.3.2	Les entreprises en planification financière	105
3.	SYNTHÈSE ET CONSTATS	108
	CONCLUSION.	114

INDEX DES SCHÉMAS ET TABLEAUX

Schéma 1 : L'intermédiation de marché	58
Tableau 1 : Les changements dans les catégories d'inscription des prestataires de services de placement.	71
Schéma 2 : Les prestataires de services de placement	73
Schéma 3 : Le rôle de certains intervenants au sein de l'organisation d'un OPC.	87
Tableau 2 : Les fonctions exercées par les prestataires de services de placement	109
Tableau 3 : L'encadrement légal des prestataires de services de placement québécois	113

INTRODUCTION

Depuis le dernier quart du XX^e siècle, les investisseurs canadiens et québécois s'intéressent de plus en plus aux placements en valeurs mobilières¹. Cet intérêt grandissant se répercute notamment sur la demande en matière de services de placement. Un nombre considérable de citoyens fait désormais appel aux individus et aux entreprises offrant des services de négociation en valeurs mobilières, de conseils financiers, de gestion de portefeuille ou de planification financière pour effectuer de tels investissements. Ils désirent faire fructifier leurs épargnes sur la base de conseils éclairés et obtenir les sommes nécessaires en vue de satisfaire leurs besoins de consommation². Selon une étude préparée sous l'égide des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ci-après désignées « ACVM »), en 2009, près de la moitié des Canadiens ont recours aux services d'un conseiller (courtier, conseiller, planificateur financier, etc.)³. Dans la même lignée, un sondage effectué au Québec en 2010 révèle que

1. Raymonde CRÉTE et Cinthia DUCLOS, avec la collaboration de Guillaume TALBOT-LACHANCE, « L'évolution de la réglementation du marché public des valeurs mobilières et de l'industrie des services de placement », *infra*, dans cet ouvrage, p. 9. Voir également Annie DESAULNIERS, *1955-2004 : un demi-siècle d'histoire*, Montréal, Commission des valeurs mobilières du Québec, 2004, p. 34-42 ; Christopher ARMSTRONG, *Moose Pastures and Mergers : The Ontario Securities Commission and the Regulation of Share Markets in Canada, 1940-1980*, Toronto, University of Toronto Press, 2001, p. 345.
2. Groupe de travail sur l'encadrement du secteur financier (Gouvernement du Québec), *Pour un encadrement intégré et simplifié du secteur financier au Québec [ressource électronique] : rapport*, Québec, Ministère des Finances, 2001, p. 19 et 20, en ligne : <<http://www.gesef.gouv.qc.ca/pdf/geseffr.pdf>> (site consulté le 24 mai 2010), ci-après désigné « *Rapport Martineau* ». Voir également Susan WOLBURGH JENAH, *Le professionnalisme et la compétence dans le secteur des services financiers : Pourquoi ils sont plus importants que jamais*, 8^e conférence nationale annuelle, The Canadian Institute of Financial Planners, Niagara Falls, juin 2010, p. 3 et 4, en ligne : <<http://docs.iroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=A078DFB990F7483BAA363AEC8BECA208&Language=fr>> (site consulté le 25 septembre 2010).
3. Ipsos Reid, *CSA Investor Index 2009. Report prepared for the Canadian Securities Administrators Investor Education Committee, 2009*, p. 46, en ligne : <http://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/CSA%20Investor%20Index%202009%20Final_EN.pdf?n=6519> (site consulté le 3 décembre 2009).

« deux travailleurs québécois sur trois retiennent les services d'un conseiller pour leur épargne et leurs placements »⁴.

Le nombre considérable d'individus et d'entreprises offrant de tels services met également en relief l'importance des services de placement. Les données récentes publiées par les ACVM montrent qu'au Canada, en 2010, il y avait plus de 2000 personnes morales et près de 122 000 personnes physiques inscrites pour exercer dans le domaine des valeurs mobilières (comme courtiers, conseillers, etc.)⁵. Au Québec, plus précisément, comme le révèle le rapport annuel de 2009-2010 de l'Autorité des marchés financiers (ci-après désignée « Autorité » ou « AMF »), on dénombre près de 1900 courtiers, conseillers et entreprises en planification financière, de même que plus de 39 000 représentants de courtiers, représentants de conseillers et planificateurs financiers⁶.

Dans cette industrie caractérisée par la multiplicité, la diversité et la complexité des acteurs et des services offerts, on peut aisément comprendre la confusion qui règne dans l'esprit des consommateurs

4. Ronald MCKENZIE (conseiller.ca), *Retraite : la majorité des travailleurs québécois font affaire avec un conseiller*, 30 septembre 2010, en ligne : <<http://www.conseiller.ca/nouvelles/retraite-la-majorite-des-travailleurs-quebecois-font-affaire-avec-un-conseiller-26812>> (site consulté le 4 octobre 2010).
5. Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Rapport sur l'application de la loi 2010*, Montréal, Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 2010, p. 1, en ligne <http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/ACVM2010RapportApplicationLoi.pdf> (site consulté le 15 mars 2011).
6. En date du 31 mars 2010. Il convient de spécifier que l'AMF précise que les personnes (morales ou physiques) assujetties à la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2 (ci-après désignée « LDPSF ») peuvent cumuler plusieurs disciplines et qu'il est donc possible qu'elles soient comptées plusieurs fois. Voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, Québec, Autorité des marchés financiers, 2010, p. 26, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-2009-2010.pdf>> (site consulté le 5 octobre 2010). Pour les données des années précédentes, voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2008-2009*, Québec, Autorité des marchés financiers, 2009, p. 12 et 13, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-2008-2009.pdf>> (site consulté le 5 mai 2010). Il convient également de préciser qu'aux fins de ce texte, sont recoupsés sous les termes « entreprise en planification financière », les cabinets, les sociétés autonomes ou les représentants autonomes en planification financière. Voir Autorité des marchés financiers, *Professionnels. Assurance et planification financière – cabinets, sociétés et représentants autonomes – Inscription*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/inscription-cabinets-rep-autonomes.html>> (site consulté le 12 novembre 2010).

de même que pour plusieurs intervenants dans cette industrie⁷. Il demeure difficile en effet de bien distinguer les différents types d'intermédiaires de marché et d'identifier la nature et, le cas échéant, les limites des activités que ces derniers peuvent exercer⁸. Comme le souligne M^e Létourneau, avocat reconnu en matière de responsabilité civile des prestataires de services de placement, « [j]amais l'investisseur n'a été autant sollicité par un éventail aussi large et diversifié d'intermédiaires, plus prompts les uns que les autres à lui garantir sécurité et prospérité financière »⁹. Les consommateurs se voient offrir des conseils financiers et d'autres services similaires par une multitude de personnes provenant de différents secteurs, dont l'assurance, le placement en valeurs mobilières, la gestion de portefeuille et la planification financière¹⁰.

Malgré l'importance des services de placement pour un grand nombre de citoyens, cet univers complexe et diversifié demeure relativement peu exploré dans la littérature juridique. Qui sont les prestataires de services de placement ? Quelles activités exercent-ils ? Quelles différences existe-t-il entre les différents prestataires de services de placement ? Comment la réglementation régit-elle leurs activités ? Quelles autorités les encadrent ?

L'objectif de cet article, le deuxième d'une série de trois, est de répondre à ces interrogations en présentant et en distinguant les prestataires de services de placement exerçant des activités au Québec. Tout comme les deux autres articles de cette partie, cette étude a pour but de mieux connaître les principales composantes de l'univers de l'industrie des services de placement. À cette fin, dans le premier article, les auteures retracent l'évolution réglementaire du marché

7. Concernant la confusion potentielle, en regard de l'encadrement de cette industrie, voir Geneviève BRISSON, Priscilla TACHÉ, Hélène ZIMMERMANN, Clément MABIT et Raymonde CRÊTE, *La réglementation des activités de conseil en placement. Le point de vue des professionnels*, vol. 3, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010, p. 111-116.
8. À ce titre, un sondage réalisé au Québec en 2010, révélait que, malgré la popularité des services de placement, les Québécois distinguent difficilement les divers prestataires de tels services, de même que les fonctions et activités dévolues à ces derniers. Voir R. MCKENZIE, préc., note 4.
9. Serge LÉTOURNEAU, « Les recours civils : dernier filet de sécurité des investisseurs ? Réflexion sur l'importance de la confiance dans les relations des investisseurs avec leurs conseillers financiers », dans Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Actes du colloque, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 395, p. 401.
10. *Rapport Martineau*, préc., note 2, p. 11.

public des valeurs mobilières ainsi que de l'industrie des services de placement¹¹ alors que dans le troisième article, l'auteure présente les diverses autorités d'encadrement qui sont chargées d'assurer la surveillance et le contrôle des prestataires de services de placement¹².

Dans le texte qui suit, les auteures décrivent l'activité de prestation de services de placement et distinguent les entreprises et les individus exerçant cette activité, pour ensuite mettre en relief les principaux éléments et les constats qui se dégagent de cette analyse. Plus précisément, la première partie décrit l'activité de prestation de services de placement et distingue les principales fonctions qui la composent, soit celles de négociation, de conseil et de gestion de portefeuille. Dans cette première partie, les auteures portent également leur attention sur l'encadrement du droit de pratique dans ce secteur, lequel a connu une réforme importante du régime d'inscription à l'échelle canadienne. La deuxième partie présente un portrait plus détaillé des différentes catégories d'entreprises et d'individus qui offrent des services de placement au Québec. Ce portrait couvre les courtiers en placement, les courtiers en épargne collective, les conseillers, leurs représentants respectifs ainsi que les entreprises en planification financière et les planificateurs financiers.

En vue d'alléger le texte, les termes « prestataires de services de placement », ou « intermédiaires de marchés » sont employés pour couvrir les entreprises et les individus visés dans cet ouvrage. Aux fins de ce texte, il convient de préciser également le sens de certains termes employés pour décrire les fonctions exercées par les autorités qui encadrent les prestataires de services de placement. La précision porte sur la distinction entre la nature « administrative », « quasi judiciaire », « déontologique » et « disciplinaire » des fonctions exercées par ces autorités.

Le qualificatif « administratif » réfère à l'exercice d'un pouvoir exécutif, par opposition à une fonction de nature législative ou judiciaire, soit à l'exécution ou à la mise en œuvre des lois concernant le domaine visé¹³. Les entités exerçant ce type de fonction sont généra-

11. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1.

12. Cinthia DUCLOS, avec la collaboration de Raymonde Crête et Audrey Létourneau, « Les autorités d'encadrement », *infra*, dans cet ouvrage, p. 117.

13. Hubert REID, *Dictionnaire de droit québécois et canadien*, 4^e éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2010, p. 29 ; Gérard CORNU (dir.), *Vocabulaire juridique*, 8^e éd., Paris, Association Henri Capitant, Quadrige/P.U.F., 2007, p. 29 et 30 ; Office de la langue française, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition

lement qualifiées d'organismes de régulation et l'encadrement d'un secteur d'activité économique, tel celui des valeurs mobilières, constitue leur raison d'être¹⁴. Ils exercent principalement trois types d'activités distinctes, soit la formulation de normes juridiques pour encadrer le secteur d'activité visé, tels des règlements, l'exécution et l'application de ces normes, par exemple en menant des inspections et des enquêtes et la conduite d'actes administratifs à portée individuelle, tels l'octroi d'un permis ou d'un droit de pratique et l'imposition de sanctions¹⁵.

La notion d'acte « quasi judiciaire » réfère à un « acte posé par une autorité administrative appelée à se prononcer sur les droits d'un ou de plusieurs individus, selon un processus qui ressemble à la procédure normalement suivie par les cours de justice »¹⁶. Les décisions prises par un organisme administratif ou par un tribunal administratif peuvent se qualifier comme étant de nature quasi judiciaire. Tel est le cas pour les décisions prises par le Bureau de décision et de révision (ci-après désigné « BDR ») qui peut interdire à une personne toute activité en vue d'effectuer une opération sur valeurs, prononcer un blâme contre une personne inscrite ou encore imposer une pénalité administrative à un dirigeant, un administrateur ou à un initié¹⁷. Il y a lieu de noter que, dans le contexte des services de placement, l'acte de nature quasi judiciaire peut également se qualifier comme étant de nature disciplinaire. Telle qu'explicitée ci-dessous, cette qualification s'explique par la reconnaissance du statut professionnel des prestataires de services de placement.

« fonction exécutive – administration publique », en ligne : <http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp> (site consulté le 4 octobre 2010).

14. Pierre ISSALYS et Denis LEMIEUX, *L'action gouvernementale : précis de droit des institutions administratives*, 3^e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 452 et s.

15. *Ibid.*, p. 452 et s.

16. H. REID, préc., note 13, p. 19. Voir également P. ISSALYS et D. LEMIEUX, préc., note 14, p. 415.

17. Art. 265, 273 et 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, ci-après désignée « LVM ». Voir également C. DUCLOS, préc., note 12, p. 150-153 ; Stéphane ROUSSEAU, *L'expérience du Québec au regard d'un tribunal administratif indépendant spécialisé en valeurs mobilières : une étude du Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières*, étude de recherche préparée pour le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières, p. 19, en ligne : <<http://www.expertpanel.ca/documents/research-studies/Quebec%20Independent%20Adjudicative%20Tribunal%20-%20Rousseau.French.pdf>> (site consulté le 20 juin 2010).

Le qualificatif « déontologique », quant à lui, réfère à la déontologie. Cette notion se définit comme l'« ensemble des principes juridiques et moraux qui régissent l'exercice d'une profession ou d'une fonction »¹⁸. Aux fins de ce texte, deux aspects sont couverts par la déontologie, soit l'élaboration des normes de conduite pour les prestataires de services de placement et la surveillance de l'application de ces normes par la mise en place d'un régime d'inspection ou d'examen généralisé (vérification systémique et continue d'anomalies et d'inconduites). Un manquement aux normes déontologiques peut donner ouverture à l'imposition d'une sanction disciplinaire¹⁹.

Le qualificatif « disciplinaire » se rapporte à la discipline de la profession ou à la fonction de régir par des normes déontologiques²⁰. Les pouvoirs disciplinaires comprennent notamment le pouvoir d'enquêter en vue de vérifier le respect des normes de conduite de même que le pouvoir de sanctionner l'inobservance de ces normes. Le processus disciplinaire s'amorce dès le dépôt d'une plainte ou le début d'une enquête pour mener éventuellement au prononcé d'une sanction disciplinaire²¹.

Bien que, de façon générale, les qualificatifs « déontologique » et « disciplinaire » soient employés uniquement au regard de l'encadrement des personnes physiques exerçant des activités professionnelles, les auteures attribuent à ce terme une portée plus large en raison de la reconnaissance juridique du statut professionnel des personnes physiques de même que des entreprises de services de placement²². À la différence de la réglementation traditionnelle applicable aux membres des ordres professionnels, laquelle ne couvre en principe que les personnes physiques, la réglementation financière a une portée plus étendue. Elle vise tant les personnes physiques que les

18. H. REID, préc., note 13, p. 193 ; voir également G. CORNU, préc., note 13, p. 292 : « Ensemble des devoirs inhérents à l'exercice d'une activité professionnelle libérale et le plus souvent définis par un ordre professionnel ».

19. Voir notamment H. REID, préc., note 13, p. 193.

20. G. CORNU, préc., note 13, p. 313.

21. *Ibid.* ; Office de la langue française, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition « processus disciplinaire », en ligne : <http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp> (site consulté le 4 octobre 2010) : « Ensemble des mécanismes mis en place au sein d'une profession pour traiter les accusations de manquement aux règles professionnelles formulées contre ses membres, en disposer et imposer éventuellement les sanctions appropriées ».

22. Pour plus de détails à ce sujet, voir Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE et Cinthia DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », *infra*, dans cet ouvrage, p. 270.

entreprises, imposant à ces personnes une obligation d'inscription de même que des normes strictes de conduite qui s'apparentent à celles imposées aux membres des ordres professionnels régis par le *Code des professions*²³. Dans le contexte spécifique des prestataires de services de placement, par opposition aux entreprises émettrices de valeurs mobilières et aux autres sociétés commerciales, il y a donc lieu de se référer aux fonctions de nature déontologique et disciplinaire exercées par les organismes chargés de leur encadrement en vue d'assurer le respect des normes professionnelles et de sanctionner le manquement à ces normes. Les auteures reconnaissent par ailleurs que l'on emploie généralement le concept de « conformité » pour désigner les mécanismes mis en place en vue d'assurer le respect de la réglementation, des normes ou des politiques internes par les entreprises (principalement des personnes morales)²⁴.

1. LA PRESTATION DE SERVICES DE PLACEMENT

Pour mieux comprendre la nature des services de placement, les auteures examinent, dans un premier temps, la notion d'intermédiation financière. Cette notion, qui réfère au lien entre les consommateurs et le marché des valeurs mobilières, est utilisée pour situer la prestation des services de placement dans ce marché. Dans un deuxième temps, les auteures définissent les contours des fonctions exercées par les prestataires de services de placement. Ces dernières peuvent aller de la simple négociation de titres à la gestion complète du portefeuille du consommateur. En dernier lieu, elles portent leur attention sur l'encadrement du droit de pratique des prestataires de services de placement. L'accent est mis sur la raison d'être de cet encadrement, sur les récents changements apportés au régime d'inscription ainsi que sur le portrait actuel des catégories d'inscription pour les prestataires de services de placement.

1.1 L'intermédiation de marché

Dans son sens général, l'intermédiation de marché est considérée comme l'« opération financière au cours de laquelle une per-

23. L.R.Q., c. C-26. Voir R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 22, p. 270.

24. Office de la langue française, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition « conformité-droit », en ligne : <http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp> (site consulté le 4 octobre 2010). Voir également le sens du terme « conformité », tel que modulé dans la section 11 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, c. V-1.1, r. 10, ci-après désigné « Règlement 31-103 ».

sonne sert de lien entre l'acheteur et le vendeur d'un même produit »²⁵. Aux fins de ce texte, la fonction d'intermédiation est entendue au sens large, comprenant les fonctions de conseil, de gestion de portefeuille et de courtage en valeurs mobilières. L'intermédiation de marché est considérée comme étant au cœur, voire comme un synonyme, de la prestation de services de placement. Pour bien comprendre ces notions et les situer dans le secteur plus général qu'est le marché des valeurs mobilières, il convient de présenter un aperçu des principales activités de ce marché.

Deux principaux types d'activités forment le marché des valeurs mobilières, soit la production et la distribution des valeurs mobilières²⁶. Les producteurs créent des produits, telles des actions, des obligations ou des parts de fonds d'investissement. La production est assurée, entre autres, par les sociétés commerciales, les banques, les coopératives de crédit, les caisses populaires, les sociétés de fiducie, les assureurs et les fonds d'investissement²⁷. Cette création de valeurs mobilières met en jeu plusieurs acteurs en ce qu'elle requiert généralement un émetteur, un courtier et un mécanisme d'échange, telle une bourse, permettant d'établir le prix de la valeur mobilière²⁸.

Une fois les titres créés, ils sont distribués sur le marché primaire puis échangés sur le marché secondaire. Le marché primaire est le « marché en vertu duquel les sociétés et les organismes gouvernementaux obtiennent des capitaux en contrepartie d'une émission de valeurs mobilières. [...] Il n'existe aucun marché ouvert sur le marché primaire. C'est donc par l'entremise des dirigeants, des promoteurs et des courtiers en valeurs mobilières que la recherche d'investissements est effectuée »²⁹. Par exemple, lors d'un appel

25. Office de la langue française, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition « intermédiation des marchés », en ligne, <http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index800_1.asp> (site consulté le 10 septembre 2010).

26. *Rapport Martineau*, préc., note 2, p. 25. Voir également Philippe LEBEL, *L'environnement juridique des services financiers*, Conférence présentée au Collège des administrateurs de sociétés, hiver 2010 ; Dominic PARADIS et Mélanie VIGUIÉ-BILODEAU, *Notions fondamentales sur la réglementation du marché des valeurs mobilières*, fascicule 1, dans Stéphane ROUSSEAU (dir.), *Droit des valeurs mobilières*, JurisClasseur Québec, Coll. Droit des affaires, Montréal, LexisNexis, 2011, p. 1/16.

27. *Rapport Martineau*, préc., note 2, p. 25-27 ; P. LEBEL, préc., note 26.

28. *Rapport Martineau*, préc., note 2, p. 25-27.

29. Carole TURCOTTE, *Le droit des valeurs mobilières*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2005, p. 2. Voir également Jeffrey G. MACINTOSH et Christopher C.

public à l'épargne, une société émet ses titres sur le marché primaire : c'est l'émission des titres. Le marché secondaire se définit quant à lui par rapport au marché primaire. Après l'émission des titres sur ce marché, ceux-ci peuvent et doivent s'échanger sur le marché secondaire où, par le jeu de l'offre et de la demande, leur valeur peut fluctuer au fil des échanges entre les investisseurs par l'entremise notamment des bourses. Le marché secondaire se compose de bourses, de marchés hors cote, de systèmes de cotation et de systèmes de négociation parallèle³⁰. La phase de distribution des titres intervient dans ces deux types de marché.

La distribution inclut des activités, tels l'information, le conseil, la gestion de portefeuille et le courtage en valeurs mobilières, et est assurée par divers acteurs désignés « intermédiaires de marché »³¹. Ces intermédiaires sont des personnes physiques ou morales qui effectuent le lien entre le système financier et les épargnants³². Il convient de mentionner que, dans certains cas, l'intermédiaire responsable de la distribution porte également le chapeau de producteur de titres³³. L'expression « intermédiaires de marché » couvre aussi, aux fins de cet article, les intervenants qui offrent des services de conseils sans nécessairement être des intermédiaires dans l'achat et la vente de valeurs mobilières. À ce titre, lorsque l'intermédiaire de marché est un conseiller (ou l'un de ses représentants), il est nécessaire d'ajouter un autre intermédiaire dans la chaîne. En effet, les services d'un courtier doivent être retenus pour effectuer la transaction (l'achat ou la vente) sur les titres.

En somme, aux fins de cet ouvrage, le terme « intermédiaires de marché » englobe tant les entreprises que les personnes physiques qui offrent des services de placement, ce qui inclut, au sens large, l'activité des courtiers, des conseillers, de leurs représentants respectifs, des entreprises en planification financière et des planificateurs financiers³⁴. Le **Schéma 1** illustre l'activité d'intermédiation de marché et, par le fait même, le rôle des intermédiaires.

NICHOLLS, *Securities Law*, Toronto, Irwin Law, 2002, p. 4-6 ; D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 26, p. 1/14 et 1/15.

30. C. TURCOTTE, préc., note 29, p. 2-4. Voir également J. G. MACINTOSH et C. C. NICHOLLS, préc., note 29, p. 4-6.

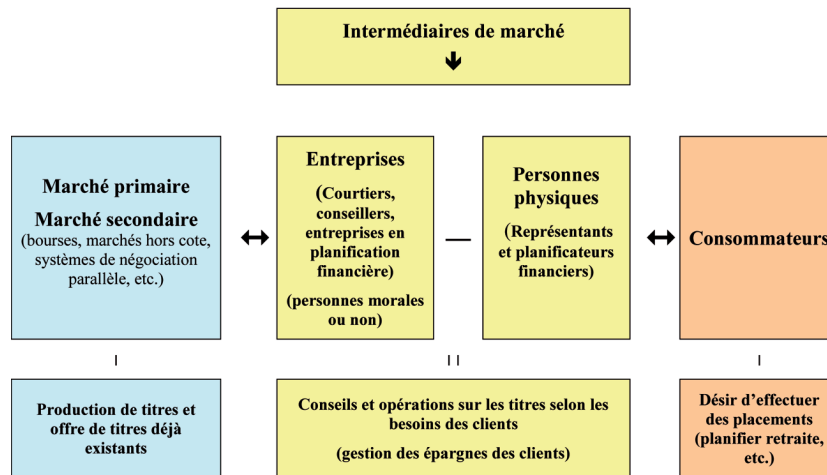
31. *Rapport Martineau*, préc., note 2, p. 25-27. Voir également de façon plus générale C. TURCOTTE, préc., note 29, p. 1-4.

32. L'intermédiaire a pour profession « de mettre en relation deux ou plusieurs personnes en vue de la conclusion d'une entente », voir H. REID, préc., note 13, p. 337.

33. *Rapport Martineau*, préc., note 2, p. 25-27.

34. Office de la langue française, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition « intermédiaire de marché », en ligne : <<http://www.granddictionnaire>>.

Schéma 1 : L'intermédiation de marché



Comme l'illustre ce schéma, l'offre de services de placement s'opère conjointement par les entreprises (entités constituant une personne morale ou non) et par des individus (personnes physiques). L'entreprise constitue une « organisation économique et sociale qui, indépendamment de sa forme juridique, exerce une activité marchande consistant à produire pour la vente ou à distribuer des biens et à fournir des services »³⁵. Les courtiers, les conseillers et les entre-

com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp> (site consulté le 22 juin 2010) : « Individu autonome ou affilié à un cabinet, qui vend ou propose au public des produits financiers mis en marché par des institutions financières » ; ou « Personne morale ou physique qui sert de lien entre l'acheteur et le vendeur d'un même produit ». Il est également précisé que « de façon générale, elle [la personne morale ou physique] n'agit pas à titre de contrepartiste dans une opération, bien qu'elle puisse le faire dans certains secteurs. Le rôle d'intermédiaire s'apparente souvent à celui de conseiller, particulièrement auprès de l'acheteur ou même du vendeur de produits et de services. Par ailleurs, cette personne peut parfois exercer des activités de conseiller sans être intermédiaire dans la vente. Parmi les intermédiaires de marché, citons le courtier et l'agent d'assurances, le planificateur financier et, au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières*, le courtier en valeurs, le conseiller en valeurs ou son représentant. ».

35. Office de la langue française, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition « entreprise », en ligne, <http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp> (site consulté le 1^{er} septembre 2010). Voir également *Code civil du Québec*, L.Q. 1991, c. 64 (ci-après désigné « C.c.Q. »), art. 1525, al. 3 : « Constitue l'exploitation d'une entreprise l'exercice, par une ou plusieurs personnes, d'une activité économique organisée, qu'elle soit ou non à caractère commercial, consistant dans la production ou la réalisation de biens, leur administration ou leur aliénation, ou dans la prestation de services ».

prises en planification financière sont des entreprises de services de placement exploitées principalement sous forme de sociétés par actions et de sociétés de personnes³⁶. Elles se désignent soit comme des sociétés, des cabinets, des maisons ou des firmes et exercent leurs activités par l'entremise de personnes physiques qualifiées (représentants de courtiers, représentants de conseillers, planificateurs financiers, etc.), tel que prévu dans la réglementation en valeurs mobilières³⁷. Soulignons que ces personnes physiques peuvent parfois constituer à elles seules des entreprises³⁸. Ces cas sont toutefois plus rares et se présentent lorsque la personne physique désire agir de manière autonome. Dans le cas des courtiers ou des conseillers, la personne s'inscrit à ce titre, en tant qu'entreprise, et, par la suite, s'inscrit comme représentant de cette dernière³⁹. Pour les planificateurs financiers, la personne désirant agir de façon autonome s'inscrit à titre de représentant autonome (un représentant considéré comme une entreprise)⁴⁰.

Il convient de mentionner que la présente étude se concentre sur les acteurs, tant les entreprises que les individus, qui exercent des activités de distribution (incluant celle de conseil) dans l'industrie des services de placement, sur une base individualisée et non collec-

36. Ministère des Finances du Canada, *Le secteur des services financiers canadien. Information*, Ottawa, Ministère des Finances, janvier 2005, p. 3, en ligne : <http://www.fin.gc.ca/activty/factsheets/cansec05_f.pdf> (site consulté le 4 mai 2010) ; *Rapport Martineau*, préc., note 2, p. 10 et s. Pour la distinction entre une société de personnes et une société par actions, voir G. CORNU, préc., note 13, p. 872 ; H. REID, préc., note 13, p. 538 ; Nabil N. ANTAKI et Charline BOUCHARD, *Droit et pratique de l'entreprise – Entrepreneurs et sociétés de personnes*, 2^e éd., t. 1, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2007, p. 198 et 199.

37. Art. 148 et s. LVM ; Règlement 31-103, préc., note 24.

38. Pour une définition de « personne physique », voir N.N. ANTAKI et C. BOUCHARD, préc., note 36, p. 198 ; H. REID, préc., note 13, p. 453.

39. Art. 148 et 149 LVM ; Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues de personnes inscrites*, 11 juillet 2011, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilières/31-103/2011-07-11/2011juil11-31-103-ig-vadmin-fr.pdf>> (consulté le 20 juillet 2011, p. 19, ci-après désignée « Instruction générale relative au Règlement 31-103 ». Dans cette instruction, on retrouve des indications précises sur l'application du Règlement 31-103, indications qui représentent les attentes des ACVM. Voir également Julie-Martine LORANGER et Martine GUIMOND, *Régime d'inscription*, fascicule 11, dans Stéphane ROUSSEAU (dir.), *Droit des valeurs mobilières*, JurisClasseur Québec, Coll. Droit des affaires, Montréal, LexisNexis, 2011, p. 11/6.

40. Art. 11, 14 et 128 LDPSF.

tive. Nous excluons ainsi du champ d'analyse les services de gestion collective qui consistent à gérer un fonds collectif, tels un fonds d'investissement ou une caisse de retraite. De même, les services offerts par les individus et les entreprises du domaine de l'assurance ne sont pas considérés dans cette étude.

1.2 Les fonctions exercées par les prestataires de services de placement

Les fonctions des prestataires de services de placement peuvent inclure la négociation de titres pour l'épargnant, la fonction de conseil ou la gestion complète du portefeuille. Ces fonctions varient selon la catégorie d'inscription du prestataire de même que selon le type de contrat conclu et la nature des pouvoirs conférés par le consommateur à l'intermédiaire de marché. À ce titre, la prestation de services de placement implique généralement une délégation de pouvoirs, d'intensité variable, de la part du client, qui s'en remet à l'intermédiaire pour agir pour son compte⁴¹.

La définition de ces fonctions est importante aux fins de cette étude. En effet, dans cet ouvrage, l'analyse porte sur l'ensemble des prestataires offrant des services de placement, indépendamment de la catégorie dans laquelle ces derniers sont inscrits auprès des autorités d'encadrement. L'accent est mis davantage sur la nature des activités exercées par les prestataires de services que sur leur catégorisation au sens de la réglementation en valeurs mobilières.

1.2.1 La négociation

La négociation consiste en l'achat et en la vente d'instruments financiers⁴². Grâce à ces services de négociation, les épargnants peuvent espérer faire des profits ou éviter une perte dans le cadre de la gestion de leurs épargnes. Les services de négociation sont offerts principalement par les courtiers en placement et par les courtiers en épargne collective. Le courtier en épargne collective intervient uni-

41. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, [2000] 1 R.C.S. 638, par. 23-34.

42. Voir Alain REY (dir.), *Le grand Robert de la langue française*, 2^e éd., Paris, Dictionnaires Le Robert, 2001, p. 1861 ; Joseph ANTOINE et Marie-Claire CAPIAU-HUART, *Dictionnaire des marchés financiers*, Bruxelles, De Boeck, 2006, p. 345 ; Office de la langue française, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition « négociation - domaine finance », en ligne : <http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motcleff/index1024_1.asp> (site consulté le 24 août 2010).

quement dans le contexte de la distribution des parts de fonds d'investissement, alors que le courtier en placement peut, en principe, offrir tous les types de titres financiers, tels que les actions, les obligations, les débetures, les parts de fonds d'investissement⁴³.

Les services de négociation sont généralement offerts de concert avec ceux de conseil. Toutefois, certains intermédiaires de marché, dont les courtiers en placement, peuvent offrir des services de négociation avec ou sans conseil. Pour les services de négociation sans conseil, le courtier est autorisé à effectuer des transactions pour le compte des clients, mais sans donner de conseils ou de recommandations au préalable. Il s'en remet aux décisions du client. Auparavant, ce type de services était fourni par les courtiers inscrits en tant que « courtiers exécutants », « courtiers d'exécution » ou « courtiers à escompte », par opposition aux courtiers de plein exercice. Cette désignation spécifique a toutefois été abandonnée depuis l'adoption, en 2009, du Règlement 31-103⁴⁴. Ces services sont encore disponibles par l'entremise d'un courtier en placement et nécessitent l'ouverture d'un compte spécial, soit un « compte sans conseil », tel que prévu dans les règles des courtiers membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (ci-après désigné « OCRCVM »), soit l'organisme responsable de l'encadrement des courtiers en placement⁴⁵. Ce type de compte s'adresse principalement à des clients avertis, c'est-à-dire à ceux possédant une bonne connaissance en matière de placements ou désirant payer des commissions moins élevées. En effet, les services de négociation sans conseil sont en principe moins dispendieux que les services de négo-

43. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.1(2).

44. Préc., note 24, art. 7.1 et 2.1. Voir Autorité des marchés financiers, *Bulletin Objectif d'harmonisation – Réforme de l'inscription/Passeport en valeurs mobilières*, vol. 1, n° 2, p. 1, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/professionnels/reforme-passeport/amf-obj-harmoni-vol1no2.pdf>> (site consulté le 21 novembre 2010).

45. Cet organisme réfère actuellement au titre de « compte pour les opérations exécutées sans conseils ». Voir Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Les règles des courtiers membres*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/ComplianceSurveillance/RuleBook/Pages/DealerMemberRules.aspx>> (site consulté le 17 juin 2010), ci-après désignées les « Règles des courtiers membres », règle 3200. Dans le projet de modification des règles des courtiers membres, le libellé « compte sans conseil » est employé. Voir OCRCVM, *Propositions visant la mise en œuvre des principes de base du modèle de relation client-conseiller*, Avis de l'OCRCVM, janvier 2011, p. 19-20, en ligne : <http://sdocs.iiroc.ca/French/Documents/2011/de7ba93f-52e7-4c94-b55b-44e5236a1310_fr.pdf> (site consulté le 22 mars 2011), ci-après désigné « Modèle de relation client-conseiller ».

ciation avec conseils⁴⁶. Dans une telle situation, la délégation de pouvoir envers le prestataire de services de placement est plutôt faible. Lorsque l'intermédiaire de marché procède à la négociation de titres pour le compte du client, il exerce une simple fonction de représentation en procédant à l'acquisition ou à la disposition de différents produits d'investissement⁴⁷.

1.2.2 *Le conseil*

Les consommateurs accordent une importance grandissante à l'information et aux conseils en matière d'investissement en vue de faire fructifier leur patrimoine⁴⁸. Les intermédiaires de marché sont ainsi appelés à fournir à leurs clients des conseils personnalisés qui peuvent contribuer à les éclairer sur le choix de leurs placements⁴⁹. Plusieurs intermédiaires peuvent offrir ce type de service. En vertu de la réglementation sur les valeurs mobilières, les conseillers, tout comme les courtiers (en principe, de manière accessoire), peuvent offrir des services de conseil en placement. Plus particulièrement, les courtiers peuvent offrir des conseils, mais seulement en regard des titres pour lesquels ils sont autorisés à effectuer des opérations⁵⁰.

Les planificateurs financiers peuvent aussi dispenser des services de conseil, mais ces services sont de nature quelque peu différente. D'abord, le service offert par ces derniers est plus englobant en

46. Autorité des marchés financiers, *Consommateurs. Renseignez-vous. Investissement. Courtage à Escompte*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/courtage-escompte.html>> (site consulté le 22 mars 2011).

47. *Ibid.* Voir également *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 41, par. 23 et s.

48. *Rapport Martineau*, préc., note 2, p. 19 et 20 ; Anne-Marie POITRAS, « Le dédommagement des consommateurs dans le cadre d'un mécanisme de règlement des différends », dans Raymonde CRÉTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Actes du colloque, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 373, p. 377-379 ; Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, « A Framework for Market Regulation in Canada. A Concept Paper Prepared for the Canadian Securities Administrators », (1999) 22 *O.S.C.B.* 1290, 1296.

49. *Ibid.* Pour l'obligation de conseil découlant de manière plus générale des contrats, voir Jean-Louis BAUDOUIN et Pierre-Gabriel JOBIN, *Les obligations*, 6^e éd., par P.-G. JOBIN avec la collab. de Nathalie VÉZINA, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2005, n^o 321, p. 360 et 361 ; Didier LLUELLES et Benoît MOORE, *Droit des obligations*, Montréal, Éditions Thémis, 2006, n^o 2002 et 2003, p. 1087 et 1088.

50. Art. 5 LVM, définitions de « courtiers » et de « conseiller ». Voir également le Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.1 et 7.2 ; Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 3 et s. ; S. WOLBURGH JENAH, préc., note 2, p. 3 et s.

ce sens qu'il peut couvrir plusieurs secteurs des services financiers (assurance, fiscalité, retraite, etc.)⁵¹. Par ailleurs, en matière de placement, les planificateurs financiers ne peuvent pas donner des conseils spécifiques pour l'achat et la vente de titres, tels que des actions, des obligations ou des parts de fonds d'investissement d'une entreprise particulière. Par exemple, ils ne pourraient pas recommander l'achat d'actions de la Banque Royale. En effet, l'achat et la vente de ce type de titres relèvent de la compétence des courtiers en placement. Ils pourraient plutôt suggérer, de manière générale, l'achat de titres sécuritaires, tel l'achat de titres d'entreprises qualifiées de « blue chip ». Soulignons toutefois que le planificateur financier peut offrir des conseils spécifiques s'il est également inscrit comme représentant de courtier en placement⁵².

De façon générale, la notion de « conseil » est définie comme « une opinion donnée à quelqu'un sur ce qu'il doit faire »⁵³, comme « un avis sur ce qu'il convient de faire »⁵⁴ ou encore comme « une opinion exprimée pour engager à faire ou à ne pas faire »⁵⁵. La fonction de conseil implique ainsi l'expression d'une opinion ou d'un avis destiné à orienter ou à guider une personne dans le choix d'une action ou d'une décision. Elle requiert à cette fin une évaluation des avantages et des inconvénients d'une action et la prise en compte de la situation particulière du client, de ses objectifs et de ses attentes⁵⁶. Cette fonc-

51. Institut québécois de la planification financière, *Normes professionnelles : Planification financière personnelle*, Montréal, Bibliothèque nationale du Québec, 2004 (révision 2006), p. 11, en ligne : <<http://www.iqpf.org/userfiles/File/outils/normes-iqpf2006.pdf>> (site consulté le 20 juin 2010).

52. Cette conclusion se base sur une interprétation *a contrario* des normes qui prévoient l'obligation d'inscription des courtiers et des conseillers en fonction de l'exercice des activités et des dispenses établies par le Règlement 31-103 (préc., note 24). Voir aussi Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39. La situation est toutefois plus théorique que pratique puisque, dans les faits, plus de 90 % des planificateurs financiers sont aussi inscrits dans une autre catégorie leur donnant la possibilité de distribuer des produits et services financiers. Voir Chambre de la sécurité financière, *Mémoire de la Chambre de la sécurité financière relativement à la consultation de l'Office des professions du Québec sur l'encadrement des planificateurs financiers*, 30 novembre 2007, p. 6, 22 et 23, en ligne : <<http://www.chambresf.com/static/fr-CA/documents/memoires/CSF-OPQ-vf.pdf>> (site consulté le 26 septembre 2010).

53. Paul ROBERT, *Le nouveau Petit Robert. Dictionnaire alphabétique et analogique de la langue française*, Paris, Dictionnaires Le Robert, 2009, p. 513.

54. G. CORNU, préc., note 13, p. 212.

55. Jean PRUVOST (dir.), *Le nouveau Littré. Éd. augm. du Petit Littré*, Paris, Garnier, 2004, p. 281.

56. Rasha HATTAB, *De l'obligation de conseil des prestataires de services d'investissement*, Strasbourg, Presses universitaires de Strasbourg, 2006, n° 43 et 44, p. 44 et 45.

tion de conseil personnalisé nécessite donc une appréciation subjective afin d'adapter les conseils à la situation spécifique du client⁵⁷.

Ces éléments ressortent également des définitions données dans les textes réglementaires, jurisprudentiels et doctrinaux propres au secteur financier. Par exemple, dans les travaux préparatoires qui ont mené à l'adoption du *Code monétaire et financier* en France, la notion de conseil renvoie « à la formulation de recommandations et avis sur ce qu'il convient de faire ou à la fourniture d'une prestation intellectuelle tendant à formuler des orientations, un choix d'actions et une aide à la décision sur diverses opérations. Le conseil consiste donc à donner une opinion de nature à influencer un comportement, une réflexion ou une action »⁵⁸. Une directive adoptée par la Commission européenne définit l'activité de conseil comme suit :

la fourniture de recommandations personnalisées à un client, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise d'investissement, en ce qui concerne une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers.⁵⁹

Au Québec, la *Loi sur les valeurs mobilières* (ci-après désignée « LVM ») ne définit pas la notion de conseil, mais définit le terme « conseiller » comme suit : « toute personne qui exerce ou se présente comme exerçant l'activité consistant à conseiller autrui en matière d'investissement en valeurs ou d'achat, de souscription ou de vente de valeurs ou à gérer un portefeuille de valeurs »⁶⁰.

Les principes développés en droit des obligations nous éclairent également sur les contours de la fonction de conseil. Celle-ci peut, soit à titre principal ou accessoire, faire partie des obligations qui incombent à l'une des parties à un contrat. À titre principal, l'obligation de conseil constitue, dans certains contrats, la prestation même de

57. De façon générale, voir J.-L. BAUDOUIN et P.-G. JOBIN, préc., note 49, n° 321, p. 360 et 361. Pour le domaine des services de placement, voir *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 41, par. 31-35.

58. Thierry BONNEAU et France DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, 2^e éd., coll. « Corpus droit privé », Paris, Economica, 2005, n° 238, p. 227.

59. CE, *Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil*, [2004] J.O. L 145/1, art. 4.4, citée dans T. BONNEAU et F. DRUMMOND, préc., note 58, n° 238, p. 227.

60. Art. 5 LVM.

l'engagement, par exemple lorsque le débiteur offre des services de conseils financiers, tels un gestionnaire de portefeuille ou un planificateur financier. Les conseils fournis aux clients forment alors la raison d'être, l'obligation au cœur de la relation contractuelle⁶¹. Les conseils peuvent aussi être offerts de manière accessoire, comme la réglementation le prévoit pour les courtiers en placement. Cette fonction tend à être de plus en plus importante pour les courtiers, tel que discuté plus loin dans cet article.

Pour mieux saisir les caractéristiques de la fonction de conseil, il peut être utile également de la comparer avec la notion voisine de « renseignement ». La transmission de renseignements consiste à communiquer des éléments d'information qui, à l'instar de la transmission de conseils, peut contribuer à éclairer le destinataire sur le choix d'une action ou d'une décision⁶². Dans le secteur des services financiers, à titre d'exemple, le représentant d'une institution financière peut donner au consommateur des renseignements sur les différents produits et services offerts par l'institution, sur les conditions du marché et sur les diverses modalités du contrat entre les parties, tels que les commissions et les frais de service⁶³. Ce type d'action fait ressortir des éléments de neutralité et d'objectivité dans la communication de l'information. Tout en se rapprochant de cette fonction, l'activité de conseil s'en distingue en ce qu'elle implique une tâche plus exigeante. Dans la prestation de services de conseils personnalisés, cette fonction requiert une évaluation des avantages et des inconvénients d'une action et la prise en compte de la situation particulière du consommateur, de ses objectifs et de ses attentes, en vue d'orienter ou d'influencer l'action de ce dernier⁶⁴.

Les prestataires de services de placement peuvent soumettre à leurs clients des conseils financiers en vue d'orienter le choix d'une

61. J.-L. BAUDOIN et P.-G. JOBIN, préc., note 49, n° 321, p. 360 et 361 ; D. LLUELLES et B. MOORE, préc., note 49, n° 2004, p. 1088 et 1089.

62. *Ibid.*

63. R. HATTAB, préc., note 56, n° 41, p. 41-43. Pour une distinction entre une recommandation et la transmission de renseignements généraux dans le contexte des services de placement, voir Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, *Avis sur la réglementation des membres. Qu'est-ce qui constitue une « recommandation » ? Une évaluation de la convenance est-elle exigée aux termes de l'article 1 du Règlement 1300 ?*, RM-098, 6 septembre 2001, en ligne : <<http://iirc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?Ktype=446&linkType=toc&dbID=200706347&tocID=578>> (site consulté le 24 mars 2011).

64. R. HATTAB, préc., note 56, n° 43 et 44, p. 44 et 45.

action d'une portée très large dans une perspective à moyen ou à long terme. Par exemple, il en est ainsi lorsque le conseiller propose une stratégie de gestion de patrimoine en matière d'investissement pour assurer la sécurité financière de son client au moment de la retraite de celui-ci. Les conseils prodigués peuvent aussi avoir une portée plus restreinte lorsqu'ils se limitent à orienter le choix d'une action pour des opérations spécifiques, tel l'achat de certains titres particuliers. Les conseils peuvent également se limiter à une mise en garde en vue d'attirer l'attention du client « sur les risques et les inconvénients de l'opération et, par conséquent, sur d'éventuelles précautions à prendre afin d'éviter tout risque de dommage »⁶⁵.

1.2.3 La gestion de portefeuille

Dans le prolongement de la fonction de conseil, la gestion de portefeuille constitue également une fonction importante exercée par les intermédiaires de marché. Dans un contrat de gestion de portefeuille, un intermédiaire spécialisé est chargé de gérer des fonds pour le compte d'un client en vue de faire fructifier les capitaux investis⁶⁶. La gestion de portefeuille peut prendre différentes formes. Il peut s'agir d'une « gestion individuelle » ou individualisée, en vertu de laquelle l'intermédiaire gère le portefeuille d'un client en particulier⁶⁷. Les intermédiaires de marché offrent également des services de « gestion collective », qui consistent à gérer un fonds collectif, tels un fonds d'investissement ou une caisse de retraite⁶⁸.

L'étendue des pouvoirs attribués à celui qui gère le portefeuille peut également varier⁶⁹. Dans un premier type de contrat, le prestataire de services de placement dispose de pouvoirs étendus pour le choix et la réalisation des opérations, sans être tenu d'obtenir l'assentiment préalable du client. Selon la source réglementaire ou doctri-

65. *Ibid.*, n° 45, p. 45 et 46. Cette auteure précise également à ce paragraphe que la mise en garde est considérée comme un conseil, « mais un conseil négatif : un conseil de ne pas faire, accompagné de l'explication des dangers ou simplement des inconvénients encourus si ce conseil n'est pas suivi ». Voir aussi *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC Inc.*, 2006 QCCS 3314, [2006] R.J.Q. 2851, [2006] J.Q. n° 5467, par. 342.

66. Sur la gestion de portefeuille, voir T. BONNEAU et F. DRUMMOND, préc., note 58, n° 204 et s., p. 206 et s.

67. *Ibid.*, n° 213, p. 212 et 213.

68. *Ibid.*, n° 214, p. 213 et 214 ; Lise I. BEAUDOIN, *Le contrat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières : nature juridique, rôle des règles de l'administration du bien d'autrui, obligations des parties*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1994, p. 3 et 4 ; R. HATTAB, préc., note 56, n° 253-257, p. 142-145.

69. L.I. BEAUDOIN, préc., note 68, p. 25 et 26. Voir également *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 41, par. 24-26.

nale consultée, la désignation varie. Il peut s'agir d'un « compte géré », d'un « compte géré sous mandat discrétionnaire », d'un « mandat carte blanche », d'un « contrat de gestion d'office » ou d'un « contrat de gestion autonome »⁷⁰. Tel que défini dans les règlements adoptés par les ACVM, le « compte géré » ou le « compte géré sous mandat discrétionnaire » consiste en « un compte d'un client pour lequel une personne prend les décisions d'investissement, dans la mesure où elle a le pouvoir discrétionnaire d'effectuer des opérations sur des titres, sans devoir obtenir le consentement du client pour chaque opération »⁷¹. Dans ce type de contrat, l'intermédiaire de marché gère des actifs pour le compte de son client. Il peut prendre des décisions de manière autonome, conformément aux objectifs du client, en vue de maximiser le rendement du portefeuille⁷². Les services offerts par cet intermédiaire pourront inclure notamment l'analyse des besoins, des objectifs et des contraintes personnels du consommateur, l'élaboration de recommandations et d'une stratégie de placement, la mise en œuvre d'un plan d'action, le choix et la négociation des titres, la détention des titres pour le compte du client, la signature des documents utiles aux fins de la gestion, la transmission des documents au client, le choix d'une maison de courtage dans le cas où le gestionnaire délègue la fonction de négociation des titres, l'évaluation de la performance et la révision périodique du portefeuille dans l'intérêt du client⁷³. Ces services de gestion discrétionnaire peuvent être offerts par les conseillers⁷⁴. De même, le courtier en placement peut également exercer une fonction de gestion discrétionnaire de porte-

70. Concernant l'emploi des termes « contrat de gestion discrétionnaire », « mandat carte blanche », voir Règles des courtiers membres, préc., note 45, règle 1300. Pour la définition des termes « compte géré », voir l'article 1.1 du Règlement 31-103, préc., note 24 et la règle 1300 de Règles des courtiers membres, préc., note 45. Pour la définition des termes « compte géré sous mandat discrétionnaire », voir l'art. 1.1 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*, R.R.Q., c. V-1.1, r. 21. Concernant l'emploi des termes « contrat de gestion d'office », voir Jean-Louis BAUDOIN et Patrice DESLAURIERS, *La responsabilité civile*, 7^e éd., vol. 2, « Responsabilité professionnelle », Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2007, n° 2-200, p. 196-198 ; L.I. BEAUDOIN, préc., note 68, p. 11. Les tribunaux reprennent également l'expression « gestion d'office », voir *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 41, par. 25 ; *Groupe Albatros international inc. c. La Financière McLario* (2003), 126 A.C.W.S. (3d) 787, [2003] J.Q. n° 6150 (C.A.), par. 22. Pour l'emploi des termes « contrat de gestion autonome », voir Madeleine CANTIN CUMYN, *L'administration du bien d'autrui*, coll. « Traité de droit civil », Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2000, n° 131, p. 108 et 109, note 326.

71. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 1.1.

72. L.I. BEAUDOIN, préc., note 68, p. 25.

73. *Ibid.*, p. 66-71.

74. Voir notamment Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.2.

feuille. Pour ce faire, il doit se plier aux règles à cet effet de l'OCRCVM⁷⁵.

La relation entre l'intermédiaire et son client peut aussi consister en un second type de contrat, lorsque l'intermédiaire ne peut agir sans l'assentiment préalable du client. Ce contrat est désigné dans la réglementation ou dans la doctrine comme un « compte avec conseils », un « contrat de gestion assistée » ou un « contrat de gestion contrôlée »⁷⁶. Tel est le cas pour les courtiers en placement, qui, par l'entremise de leurs représentants, offrent des services de conseils en placement et effectuent des opérations d'achat et de vente de titres pour le compte de leurs clients. Il convient de souligner qu'un compte avec conseils ou un contrat de gestion contrôlée peut, dans les faits, être considéré comme un contrat de gestion discrétionnaire ou un « compte géré sous mandat discrétionnaire ». Comme l'illustre la décision rendue dans *Lemay c. Carrier*⁷⁷, il en est ainsi lorsqu'un client non averti s'en remet de manière systématique et continue aux recommandations de son représentant pour la gestion de portefeuille⁷⁸. Dans cette situation, l'intermédiaire de marché est réputé agir de façon autonome puisque l'assentiment préalable du client pour effectuer les transactions est automatiquement acquis. La Cour suprême du Canada évoque également cette hypothèse dans la décision *Hodgkinson c. Simms*⁷⁹, où elle mentionne qu'un client peut transférer officieusement à son conseiller son pouvoir de décision lorsqu'il s'en remet totalement aux conseils de ce dernier pour agir⁸⁰.

75. Selon ces règles, ce type de gestion pour les courtiers en placement est désigné comme un « compte géré » ou un « compte carte blanche ». Voir Règles des courtiers membres, préc., note 45, règle 1300. Le courtier en épargne collective ne peut pas offrir ce type de compte. Voir D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 26, p. 1/31.

76. Concernant l'emploi des termes « compte avec conseils », voir Modèle de relation client-conseiller, préc., note 45, p. 19. Concernant l'emploi des termes « contrat de gestion assistée » et « contrat de gestion contrôlée », voir L.I. BEAUDOIN, préc., note 68, p.11 ; T. BONNEAU et F. DRUMMOND, préc., note 58, n° 213, p. 212 et 213.

77. [2007] R.R.A. 120, [2006] J.Q. n° 13984, 2006 QCCS 5652. En l'espèce, le défendeur était un représentant en assurance de personnes et en assurance collective. Ce dernier était appelé à conseiller la demanderesse en matière de placements.

78. *Ibid.*, par. 27, 45 et 46.

79. [1994] 3 R.C.S. 377. En l'espèce, le défendeur était un comptable appelé à conseiller le demandeur en matière de planification fiscale et d'abris fiscaux.

80. *Ibid.*, par. 59 (j. Laforest).

1.3 L'encadrement du droit de pratique des prestataires de services de placement

Au Québec, conformément à la législation en valeurs mobilières, toute personne (morale ou physique) qui désire offrir des services de placement doit s'inscrire auprès de l'AMF⁸¹. L'inscription ou la certification sont les termes consacrés par la loi pour désigner l'enregistrement et l'obtention d'un droit d'exercice pour une activité donnée. Toute personne (physique ou morale) qui désire obtenir son inscription ou sa certification, selon le cas, comme courtier, représentant de courtier, conseiller, représentant de conseiller, entreprise en planification financière ou planificateur financier doit remplir des conditions qui visent à assurer son aptitude à agir à ce titre⁸². Pour les personnes physiques, on prévoit trois principaux critères d'évaluation, soit la compétence, l'intégrité et la solvabilité⁸³. À titre d'exemple, dans le but d'assurer la compétence du représentant d'un courtier ou d'un conseiller, la réglementation impose des conditions de scolarité, de formation et d'expérience, lesquelles varient selon le type d'inscription visé (représentant de courtier en placement, représentant de courtier en épargne collective, planificateur financier, etc.)⁸⁴. Pour les entreprises, l'inscription permet notamment d'évaluer « leur capacité à exécuter leurs obligations en vertu de la législation en valeurs mobilières »⁸⁵, de préciser les activités qu'elles

81. Cette obligation d'inscription auprès de l'AMF découle de l'article 148 LVM pour les courtiers et les conseillers et des articles 71 et 128 LDPSF pour les entreprises en planification financière. Cette obligation d'inscription pour les représentants de courtier et les représentants de conseiller découle de l'article 149 LVM. Elle découle de l'article 56 LDPSF pour les planificateurs financiers. L'AMF est l'autorité compétente pour cette inscription, sauf dans le cas des représentants des courtiers en placement. Pour ces derniers, l'AMF a délégué son pouvoir d'inscription à l'OCRCVM, un organisme d'autorégulation. Voir Autorité des marchés financiers, *Délégation de fonctions et pouvoirs à l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières*, R.R.Q., c. A-33.2, r.2.1, décision N° 2009-PDG-0100, en ligne : <<http://www.canlii.org/fr/qc/legis/regl/rq-c-a-33.2-r2.1/derriere/rq-c-a-33.2-r2.1.html>> (site consulté le 7 septembre 2010), ci-après désignée « Décision de délégation de fonctions et pouvoirs à l'OCRCVM ».

82. Art. 150 et 151 LVM. Voir également, de façon générale, Règlement 31-103, préc., note 24.

83. Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 9.

84. *Ibid.* Pour les obligations de compétence des personnes physiques agissant à titre de représentant de courtier ou de conseiller, voir Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, Annexe C. Pour les planificateurs financiers, ceux-ci doivent être titulaires d'un diplôme décerné par l'Institut québécois de planification financière (ci-après désigné « IQPF »), voir art. 57 LDPSF.

85. Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 8.

peuvent exercer et de fournir un cadre aux obligations des personnes physiques inscrites. Toutefois, l'élément le plus important qui est vérifié lors de l'inscription est la viabilité financière de l'entreprise⁸⁶.

Avec la réforme du régime d'inscription mise en œuvre en 2009 par les ACVM et qui s'est concrétisée par l'adoption du Règlement 31-103, la catégorie à laquelle l'entreprise ou la personne physique doit s'inscrire est établie en fonction des activités qu'elle exerce plutôt que des produits qu'elle offre⁸⁷. Par exemple, la personne physique ou morale qui entend exécuter des opérations sur valeurs pour le compte de ses clients doit, au préalable, s'inscrire comme courtier ou comme représentant de courtier⁸⁸. Formellement, il s'agit donc d'un critère d'inscription en fonction de l'exercice de l'activité⁸⁹. Ce régime s'inspire du rapport commandé par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario en 2004, *The Fair Dealing Model*⁹⁰. Ce dernier propose un modèle de traitement équitable, notamment par une révision des catégories d'inscription des prestataires de services, en se basant sur des critères qui prennent en considération la relation entre les parties plutôt que les types de produits⁹¹. Toutefois, la nouvelle catégorisation ne semble pas, dans les faits, refléter adéquatement cette intention des auteurs de cette réforme, qui souhaitaient centrer l'inscription sur les activités et les pouvoirs exercés par les prestataires de services de placement. Cette faiblesse est évoquée plus loin dans cet article.

Aux fins de la réforme de l'inscription, de nouvelles catégories d'acteurs ont été créées et d'autres sont disparues. Depuis ces changements, le nombre total de catégories a été réduit, et le portrait est uniforme à l'échelle canadienne⁹². Le présent texte dresse un portrait des différents acteurs de l'industrie des services de placement à la

86. *Ibid.*, p.19.

87. *Ibid.*, p. 4-7 ; voir également R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 36-38.

88. Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 4-7.

89. *Ibid.*

90. Ontario Securities Commission, *The Fair Dealing Model*, 2004, en ligne : <http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category3/cp_33-901_20040129_fdm.pdf> (site consulté le 10 mai 2010).

91. *Ibid.*, p. 18-24. Brièvement, mentionnons que, dans ce modèle de « courtage équitable », les intermédiaires sont catégorisés en fonction de leur relation avec leurs clients et des pouvoirs délégués par ces derniers (simple exécution de transaction, conseil, gestion discrétionnaire, etc.).

92. J.-M. LORANGER et M. GUIMOND, préc., note 39, p. 11 /6-11/8.

lumière de cette réforme. Le **Tableau 1** indique les correspondances entre les principales catégories d'inscription de l'ancien et du nouveau régime liées à ce secteur.

Tableau 1
Les changements dans les catégories d'inscription
des prestataires de services de placement⁹³

SOCIÉTÉS ET CABINETS (ENTREPRISES)	
Anciennes catégories d'inscription	Nouvelles catégories d'inscription
Courtier de plein exercice	Courtier en placement
Courtier exécutant	Courtier en placement
Cabinet en épargne collective	Courtier en épargne collective
Cabinet en plans de bourses d'études	Courtier en plans de bourses d'études
Courtier en placement d'actions d'une société de placements dans l'entreprise québécoise (SPEQ)	Courtier d'exercice restreint
Courtier en titres d'emprunt	Courtier d'exercice restreint
Courtier d'exercice restreint	Courtier d'exercice restreint
Courtier en contrat d'investissement	Courtier d'exercice restreint
Courtier de plein exercice (Nasdaq)	Courtier d'exercice restreint
Conseiller de plein exercice	Conseiller, Gestionnaire de portefeuille
Conseiller d'exercice restreint	Conseiller, Gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint

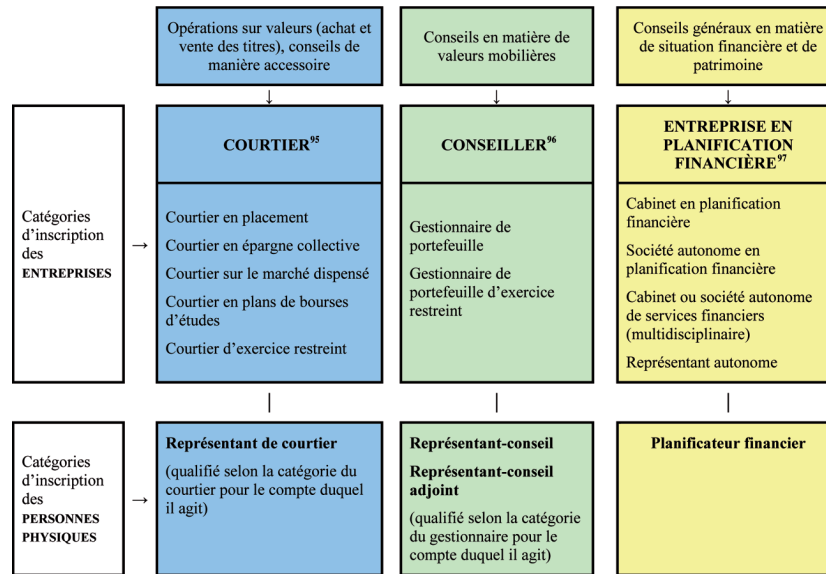
INDIVIDUS	
Anciennes catégories d'inscription	Nouvelles catégories d'inscription
Représentant	Représentant de courtier (représentant de courtier en placement*)
Représentant en épargne collective	Représentant de courtier (représentant de courtier en épargne collective *)
Représentant en plans de bourses d'études	Représentant de courtier (représentant de courtier en plans de bourses d'études *)
Représentant gestionnaire de portefeuille	Représentant-conseil (représentant de gestionnaire de portefeuille*)
Représentant (conseiller)	Représentant-conseil (représentant de gestionnaire de portefeuille*)
Représentant (options)	Représentant-conseil (représentant de gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint*)
Représentants (contrats à terme)	Représentant-conseil (représentant de gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint*)
* selon la catégorie de courtier ou de conseiller pour le compte duquel il exerce ses activités.	

93. Extrait du tableau inclus dans Autorité des marchés financiers, *Bulletin Objectif d'harmonisation – Réforme de l'inscription/ Passeport en valeurs mobilières*, vol. 1, n° 2, juillet 2009, p. 1, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/professionnels/reforme-passeport/amf-objb-harmoni-vol1no2.pdf>> (site consulté le 21 novembre 2010).

Pour les entreprises en services de placement, il est possible d'identifier trois principales catégories d'inscription dans la réglementation sur les valeurs mobilières, soit (1) la catégorie de **courtier**, pour les entreprises qui, de façon générale, effectuent des opérations sur valeurs pour le compte de leurs clients ; (2) la catégorie de **conseiller**, pour les entreprises qui offrent des services de conseils en matière de valeurs mobilières ; (3) la catégorie d'**entreprise en planification financière**, pour les entreprises offrant des services de conseils généraux en matière de services financiers. Les catégories de courtier et de conseiller sont divisées en sous-catégories qui réfèrent à des activités encore plus spécifiques. Pour les personnes physiques, quatre catégories sont disponibles en matière de services de placement. Il s'agit des titres de **représentant de courtier**, pour celles qui agissent pour le compte d'un courtier, de **représentant-conseil** et de **représentant-conseil adjoint** pour celles qui agissent pour le compte d'un conseiller, et de **planificateur financier**⁹⁴. Ces catégories d'inscription pour les entreprises et pour les personnes physiques en matière de service de placement sont présentées dans le **Schéma 2**.

94. Règlement 31-103, préc., note 24, parties 2 et 7. Voir Autorité des marchés financiers, préc., note 93, p. 1. Voir également la LDPSF. Cette énumération ne comprend pas les sous-catégories établies par les organismes d'autoréglementation des différents intermédiaires de marché.

Schéma 2 Les prestataires de services de placement québécois



D'autres catégories liées à la gestion et à la distribution de valeurs mobilières ont été modifiées ou créées par cette réforme. Pour les entreprises, il s'agit de la catégorie de **gestionnaire de fonds d'investissement**, communément appelé « gérant de fonds » (trad. *investment fund manager*)⁹⁸. Brièvement, le gestionnaire de

95. Pour les sous-catégories de courtiers, voir Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.1. Pour les sous-catégories de personnes physiques, voir Règlement 31-103, préc., note 24, art. 2.1.

96. Pour les sous-catégories de conseillers, voir Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.2. Pour les sous-catégories de personnes physiques, voir Règlement 31-103, préc., note 24, art. 2.1.

97. Voir art. 14, 71, 101 et 128 LDPSF ; *Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 15, art. 11 à 14. Voir également Office des professions, *Avis sur l'opportunité de créer un ordre professionnel des planificateurs financiers*, Québec, Gouvernement du Québec, Juin 2008, p. 10 et 11, en ligne : <<http://www.opq.gouv.qc.ca/fileadmin/documents/Publications/Avis/AvisPIFin2008-final.pdf>> (site consulté le 12 juin 2010). Il convient de mentionner que le titre d'« entreprise en planification financière », qui est employé pour simplifier la présentation des entreprises offrant de tels services aux fins de ce texte, n'est pas un titre officiellement reconnu par la réglementation en valeurs mobilières.

98. Autorité des marchés financiers, préc., note 93, p. 2. Pour la traduction, voir Ontario Securities Commission, *National Instrument 31-103 Registration Requirements and Exemptions*, part 7, en ligne : <http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category3/rule_20090717_31-103_national-instrument.pdf> (site consulté le 3 septembre 2010).

fonds d'investissement « dirige l'entreprise, les activités et les affaires d'un fonds d'investissement »⁹⁹. Il crée le fonds d'investissement et est chargé, par une convention, de la gestion de l'administration de ses affaires courantes, telles que « la gestion des dépenses et revenus et les obligations reliées à l'administration et à la réglementation »¹⁰⁰. Il faut éviter toute confusion avec le rôle joué par le gestionnaire de portefeuille qui ne gère pas le fonds au quotidien, mais qui fixe plutôt les stratégies de placement du fonds¹⁰¹. Pour exercer des activités à titre de gestionnaire de fonds d'investissement, l'entreprise doit être inscrite comme telle auprès de l'AMF¹⁰². Ce type d'inscription permet de vérifier la probité du gestionnaire en contrôlant ses antécédents en la matière tout en s'assurant que le futur gérant dispose des ressources nécessaires pour mener à bien son mandat¹⁰³.

Pour les personnes physiques, des catégories liées à la conformité ont été introduites, soit la **personne désignée responsable** (trad. *ultimate designated person*)¹⁰⁴ et le **chef de la conformité** (trad. *chief compliance officer*)¹⁰⁵. Ces personnes, nommées par les courtiers, conseillers ou gestionnaires de fonds d'investissement, doi-

99. Art. 5 LVM. Les obligations des personnes inscrites à ce titre se retrouvent notamment aux articles 159.1 à 159.3 LVM.
100. Autorité des marchés financiers, *Mandat d'initiative : La protection des épargnants au Québec. Mémoire préparé dans le cadre des travaux préliminaires de la Commission parlementaire des finances publiques*, Québec, Autorité des marchés financiers, janvier 2006, p. 19, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/professionnels/assemblee-nationale/memoire23janvier06.pdf>> (site consulté le 10 juillet 2010). Voir également Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 19 ; Stéphane ROUSSEAU, « La protection des épargnants dans les fonds d'investissement : où en sommes-nous à la suite des scandales financiers », dans Antoine LEDUC (dir.), *Les récents scandales financiers au Québec en matière de fonds communs de placement, Actes de la formation juridique permanente 2008*, vol. 1, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2008, p. 81, p. 85 et 86.
101. Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 19. La distinction entre ces deux intervenants est présentée plus en détail dans les sections sur les courtiers en épargne collective et sur les conseillers (incluant les gestionnaires de portefeuille) de cet article.
102. Art. 148 LVM.
103. Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 8. Pour la traduction, voir Ontario Securities Commission, préc., note 98, part 2.
104. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 5.1. Voir également Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 14 : « La personne désignée responsable a la responsabilité de promouvoir une culture de conformité et de surveiller l'efficacité du système de conformité de la société. Elle n'a pas à participer à la gestion quotidienne du groupe de la conformité ». Pour la traduction, voir Ontario Securities Commission, préc., note 98, part 2.
105. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 5.2. Voir également Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 14 : « Le chef de la conformité est un dirigeant responsable de l'exploitation qui a la responsabilité de diriger le contrôle et la

vent généralement s'inscrire auprès de l'AMF¹⁰⁶. La personne désignée responsable et le chef de la conformité sont appelés à jouer un rôle primordial en matière de respect de la législation des valeurs mobilières. De façon générale, ces personnes s'assurent que l'entreprise élabore et mette en œuvre des politiques et des procédures assurant le respect des obligations relevant de la réglementation en valeurs mobilières et des normes d'organismes d'autoréglementation, le cas échéant, par la société inscrite et les personnes agissant pour son compte¹⁰⁷. Les gestionnaires de fonds d'investissement et les personnes qui agissent à titre de personne désignée responsable ou de chef de la conformité ne font pas l'objet de la présente étude.

Il convient de préciser que la réglementation prévoit des dispenses d'inscription pour les personnes physiques et morales. Certaines de ces dispenses permettent l'exercice d'activités sans inscription, alors que d'autres permettent le cumul de certaines activités, sans pour autant que la double inscription soit exigée. Par exemple, le courtier en placement bénéficie d'une dispense lui permettant d'offrir des conseils à ses clients, à certaines conditions, sans être tenu de s'inscrire à titre de conseiller¹⁰⁸. Également, le cumul de titres, par l'obtention de plus d'une inscription, pour les entreprises et pour les personnes physiques, est également possible. Il est possible de cumuler les titres selon les activités exercées, si la personne physique ou morale remplit les obligations exigées pour chaque catégorie d'inscription¹⁰⁹. Par exemple, une personne physique pourrait être inscrite à la fois comme planificateur financier et comme représentant de courtier en épargne collective. À cette fin, elle doit être dûment inscrite et doit répondre aux normes imposées pour ces deux catégories d'inscription.

supervision du système de conformité de la société inscrite ». Pour la traduction, voir Ontario Securities Commission, préc., note 98, part 2.

106. Art. 149, al. 2 LVM ; Règlement 31-103, préc., note 24, art. 1.1 et 2.1. Il convient de mentionner que celles qui agissent pour le compte d'un gestionnaire de fonds d'investissement n'ont pas l'obligation de s'inscrire auprès de l'AMF (Règlement 31-103, préc., note 24, art. 2.3). Voir également Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 4. De plus, mentionnons que les personnes agissant pour un courtier en placement doivent s'en remettre à l'OCRCVM plutôt qu'à l'AMF. Voir Décision de délégation de fonctions et pouvoirs à l'OCRCVM, préc., note 81.
107. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 5.1 et 5.2. Voir également Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 14 et 15. Voir également J.-M. LORANGER et M. GUIMOND, préc., note 39, p. 11/16-11/18.
108. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 8.23 et 8.24.
109. Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 18.

Une fois inscrits, les prestataires sont assujettis à un ensemble d'obligations générales et spécifiques imposées par la législation particulière (LVM, *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, ci-après désignée « LDPSF »¹¹⁰, Règlement 31-103, etc.), par les lois d'application générale et par les normes déontologiques (généralement, les règles des organismes d'autoréglementation)¹¹¹. Ces obligations sont variables en fonction de la ou des catégories d'inscription du prestataire de même que du type de relation qu'il entretient avec ses clients (mandat discrétionnaire, mandat non discrétionnaire, etc.)¹¹². Il convient de mentionner que le défaut d'inscription aux fins d'exercer l'une des activités ci-haut mentionnées constitue un acte prohibé pouvant mener à diverses sanctions¹¹³.

2. LES PRESTATAIRES DE SERVICES DE PLACEMENT

La présente section a pour but de mieux connaître les différents types de prestataires de services de placement visés dans le présent ouvrage collectif. Les prestataires sont présentés suivant les catégories actuelles d'inscription. Il convient de mentionner que, vu la complexité de l'industrie des services de placement, la présentation des acteurs dans cette industrie n'est que sommaire. Elle constitue un survol des éléments importants permettant de mieux connaître les acteurs qui font l'objet des analyses dans le cadre de cet ouvrage collectif.

2.1 Le courtier et ses représentants

Avant la réforme de 2009, les courtiers (trad. *dealer*)¹¹⁴ se divisaient en trois catégories, soit le courtier de plein exercice, le courtier exécutant et le courtier d'exercice restreint. Le courtier de plein exercice était autorisé à exercer le courtage de tous les titres. Le courtier d'exécution était limité à jouer le rôle de simple exécutant et devait se limiter à la négociation sur valeurs (achat et vente de titres, options, etc.). Il ne pouvait pas conseiller le client sur la vente ou l'achat de

110. L.R.Q., c. D-9.2.

111. Raymonde CRÊTE, « Les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », *infra*, dans cet ouvrage, p. 208 et s.

112. *Ibid.*, p. 315-320.

113. *Ibid.* Voir également Raymonde CRÊTE, Mario NACCARATO, Cinthia DUCLOS, Audrey LÉTOURNEAU et Clément MABIT, « L'encadrement légal et les types de déviance dans les services de placement », (2010) 35 *Gestion* 35, 41 et 42.

114. Pour la traduction, voir Ontario Securities Commission, préc., note 98, part 7.

titres. Finalement, sous l'ancien régime, on retrouvait le courtier d'exercice restreint, qui englobait notamment le courtier en épargne collective, le courtier en plans de bourses d'études et le courtier en titre d'emprunt. Ce dernier n'exerçait que le courtage de titres déterminés, de catégories déterminées de titres ou de titres d'une catégorie d'émetteurs¹¹⁵.

Depuis la réforme, il existe cinq catégories de courtiers. Le courtier peut être inscrit à titre de courtier en placement, de courtier en épargne collective, de courtier sur le marché dispensé, de courtier en plans de bourses d'études ou de courtier d'exercice restreint¹¹⁶. Bien que la catégorie de courtier exécutant n'existe plus, les courtiers en placement de même que leurs représentants peuvent néanmoins fournir un service de négociation sans offrir de services de conseil. Il leur est possible d'agir ainsi en respectant les normes établies par l'OCRCVM¹¹⁷. Il convient de souligner que les courtiers exercent leurs activités sous forme de « société inscrite », au sens du Règlement 31-103. Il peut s'agir, selon le cas, d'une société de personnes, d'une société par actions ou encore d'une personne physique seule¹¹⁸.

La LVM définit le courtier comme toute personne qui exerce ou se présente comme exerçant des opérations sur valeurs comme contrepartiste ou mandataire, le placement d'une valeur pour son propre compte ou pour le compte d'autrui ou tout acte, publicité, démarchage, conduite ou négociation visant même indirectement la réalisation de ces activités¹¹⁹. Le terme « courtier » comprend quatre types d'activités, soit :

- l'**activité d'intermédiaire** dans les opérations sur valeurs ;
- les **opérations de contrepartie sur valeurs**, à titre accessoire ou principal ;
- le **placement d'une valeur**, pour son propre compte ou pour le compte d'autrui ;

115. C. TURCOTTE, préc., note 29, p. 132-134.

116. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.1.

117. Règles des courtiers membres, préc., note 45, règle 3200.

118. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 1.1.

119. Art. 5 LVM.

- le **démarchage** afin d'inciter autrui à effectuer le placement d'une valeur ou à requérir ses services comme intermédiaire dans des opérations sur valeurs¹²⁰.

Dans cet ouvrage, l'attention des auteurs porte plus spécifiquement sur les activités d'intermédiation. Il s'agit de l'achat et de la vente de titres au nom des clients, ce à quoi s'ajoute habituellement un service de conseil dans le but de bien répondre aux besoins des clients. Ce service de conseil doit généralement être accessoire par rapport aux activités principales du courtier et, dans un tel cas, une dispense d'inscription comme conseiller est disponible pour les courtiers dûment inscrits¹²¹. En vertu de son inscription, le courtier peut donc fournir à ses clients des conseils sur les titres qu'il est autorisé à négocier.

Depuis quelques années, la fonction de conseil des courtiers est de plus en plus mise à l'avant-plan. L'augmentation du nombre d'investisseurs, notamment des individus désirant investir en prévision de leur retraite, a mené progressivement à une redéfinition du rôle des courtiers¹²². L'arrivée de ces nouveaux clients moins expérimentés en matière de placement exige des courtiers de revoir leur façon de travailler puisque leurs clients cherchent, en premier lieu, à obtenir des conseils afin de bien gérer leurs épargnes¹²³. Les propos de la présidente et chef de la direction de l'OCRCVM, Susan Wolburgh Jenah, lors de la 8^e conférence annuelle de The Canadian Institute of Financial Planners, soulignent cette tendance :

Nos sociétés membres [courtiers en placement] diversifient leurs champs d'activité et leurs produits et s'orientent de plus en plus vers la gestion de

120. *Ibid.* Voir également C. TURCOTTE, préc., note 29, p. 132-134.

121. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 8.23 et 8.24.

122. S. WOLBURGH JENAH, préc., note 2, p. 3 et 4.

123. Ministère des Finances du Canada, *La réforme du secteur des services financiers canadien – Un cadre pour l'avenir*, Ottawa, Ministère des Finances du Canada, 25 juin 1999, p. 8 et 9, en ligne : <http://www.fin.gc.ca/finserv/docs/finservrept_f.pdf> (site consulté le 20 septembre 2010). Sur l'évolution historique du rôle du courtier, voir William HESLER, « La responsabilité du courtier en valeurs mobilières : une image plus claire à la lumière de la jurisprudence récente », dans Beverley M. MCLACHLIN (dir.), *Droits de la personne : solidarité et bonne foi. Actes des Journées strasbourgeoises de l'Institut canadien d'études juridiques supérieures 2000*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2000, 337, p. 337-341 ; Julie BIRON, *La responsabilité de l'intermédiaire de marché et la protection du petit investisseur : à la recherche d'un certain équilibre*, mémoire de maîtrise, Montréal, Faculté des études supérieures, Université de Montréal, 2005, p. 11, en ligne : <<http://hdl.handle.net/1866/2357>> (site consulté le 20 juin 2010).

patrimoine. Dans son rapport sur le courtage au détail (*Retail Brokerage Report*) de l'hiver 2009, *Investor Economics* décrit cette tendance comme suit :

Les conseillers [représentants de courtiers], qu'ils soient nouveaux dans le secteur ou aient une expérience considérable, délaissent le modèle classique basé sur les commissions, qui était axé sur les opérations sur titres, au profit d'un modèle plus centré sur la planification et la gestion du patrimoine et sur l'exercice de la discrétion, que ce soit par des conseillers individuels ou par un groupe choisi de gestionnaires externes. [TRADUCTION]¹²⁴

L'environnement juridique des courtiers a pour base la LVM¹²⁵. En plus de définir leur titre, cette loi traite de leur régime d'inscription¹²⁶, des obligations générales qui en découlent, telles les obligations d'agir avec diligence, honnêteté, loyauté et professionnalisme, de même que des sanctions éventuelles en cas de manquement¹²⁷. D'autres normes viennent préciser les obligations auxquelles sont soumis les courtiers, tels le *Règlement sur les valeurs mobilières* (ci-après désigné « RVM »)¹²⁸ et le Règlement 31-103. À titre d'exemple, ce dernier règlement énonce les critères d'admission, les normes à respecter en regard du fonctionnement interne des entreprises de courtiers (conformité, tenue de dossier, etc.), de leur situation financière (assurance, fonds de roulement, etc.) et de la relation qu'ils entretiennent avec les clients (connaissance de leurs besoins, conflits d'intérêts, etc.)¹²⁹. De plus, selon les différentes catégories de courtiers, d'autres normes trouvent application, telles celles adoptées par l'OCRCVM pour les courtiers en placement. Dans certains cas, les normes des organismes d'autoréglementation vont même se substituer aux règles établies par le Règlement 31-103¹³⁰.

L'AMF, en tant qu'« organisme de réglementation, de surveillance et d'assistance aux consommateurs de produits et services

124. S. WOLBURGH JENAH, préc., note 2, p. 3.

125. Art. 148 et s. LVM.

126. Art. 149 à 153 LVM.

127. Art. 160 à 168.1.5 LVM.

128. c. V-1.1, r. 50.

129. Règlement 31-103, préc., note 24, chapitre 11 à 14. Il convient de souligner que certaines de ces normes sont substituées par des normes de l'organisme d'autoréglementation auquel sont soumis les courtiers. Par exemple, l'OCRCVM pour les courtiers en placement (Règlement 31-103, préc., note 24, art. 9.1 1) et 2)) et l'ACFM pour les courtiers en épargne collective hors Québec (Règlement 31-103, préc., note 24, art. 9.3 3), 4) et 5)). Voir J.-M. LORANGER et M. GUIMOND, préc., note 39, p. 11 /24-11/94.

130. Voir notamment Règlement 31-103, préc., note 24, art. 9.3 1).

financiers au Québec »¹³¹, est l'organisme responsable de l'encadrement général des courtiers¹³². L'Autorité constitue ainsi l'organisme administratif qui surveille et contrôle tous les courtiers. À ce titre, elle est chargée d'établir les catégories d'inscription, les conditions que doivent remplir les candidats et les règles concernant l'activité des personnes inscrites comme courtier et comme représentant de courtier¹³³. Elle est également responsable de la matérialisation des inscriptions¹³⁴. De plus, elle exerce, de manière générale, un rôle en matière déontologique et disciplinaire. Elle voit ainsi à la mise en place de normes de conduite plus spécifiques, notamment par le Règlement 31-103 (règlement à la fois administratif et déontologique), à la surveillance du respect de ces normes (par des inspections), à l'enquête sur le respect en cas de doute et à la sanction disciplinaire en cas de manquement. Dans certains cas, l'AMF transfère (par délégation ou habilitation législative) une partie de ses pouvoirs en regard des courtiers et de leurs représentants à des organismes d'autoréglementation, tel l'OCRCVM et la CSF¹³⁵.

Selon les données les plus récentes, soit le rapport annuel 2009-2010 de l'AMF, plus de 370 courtiers sont inscrits à ce titre auprès de l'AMF¹³⁶. De plus, selon ce même rapport, près de 33 000 individus sont inscrits à titre de représentants de courtier auprès de l'AMF¹³⁷.

-
131. Autorité des marchés financiers, *Énoncé de gouvernance de l'Autorité des marchés financiers*, Québec, Autorité des marchés financiers, avril 2010, p. 4, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/a-propos-autorite/codes-ethique-gouvernance/enonce-gouvern.pdf>> (site consulté le 18 juin 2010). Pour la mission de l'AMF, voir *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2, ci-après désignée « LAMF », art. 4.
132. Art. 4 et 7 LAMF ; art. 148 et s. LVM.
133. Voir art. 151 LVM.
134. Voir art. 148 et s. LVM pour les conseillers, les courtiers et leurs représentants. Pour les planificateurs financiers, voir art. 12 LDPSF. Voir également Autorité des marchés financiers, *L'Autorité des marchés financiers – Réglementation et encadrement du secteur financier au Québec*, Montréal, Autorité des marchés financiers, 2006, p. 3, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/brochure-fr.pdf>> (site consulté le 26 décembre 2010).
135. Pour plus de détails sur les rôles et les fonctions de ces autorités d'encadrement (AMF, OCRCVM et CSF), voir C. DUCLOS, préc., note 12, p. 129 et s.
136. En date du 31 mars 2010. Voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, préc., note 6, p. 26. Pour les données des années précédentes, voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2008-2009*, préc., note 6, p. 13.
137. *Ibid.*

2.1.1 *Le courtier en placement*

Le « courtier en placement » (trad. *investment dealer*)¹³⁸ remplace l'ancienne catégorie de « courtier de plein exercice »¹³⁹. Il désigne l'entreprise (généralement nommée cabinet, firme ou société) qui offre des services de courtage en placement, par opposition aux personnes physiques en contact direct avec les clients qui sont employées par un courtier ou qui agissent pour le compte de ce dernier. Ces personnes physiques sont désignées « représentants de courtier en placement ». Le courtier en placement, par l'entremise de ses représentants, peut transiger et conseiller à l'égard de tous les types de valeurs mobilières¹⁴⁰. Par exemple, il peut effectuer des opérations sur des actions de diverses entreprises inscrites en bourse de même que sur des parts de fonds d'investissement. Il offre ainsi la gamme de services de courtage la plus complète¹⁴¹.

Bien que l'AMF détermine ses critères d'admission et procède à son inscription, l'OCRCVM est l'organisme qui occupe le rôle prédominant dans l'encadrement du courtier en placement¹⁴². À cet effet, mentionnons notamment que le courtier en placement ne peut être inscrit à ce titre par l'AMF que s'il est un courtier membre de l'OCRCVM¹⁴³. Cet organisme est reconnu, par l'Autorité, comme organisme d'autoréglementation et s'est vu déléguer divers pouvoirs

138. Pour la traduction, voir Ontario Securities Commission, préc., note 98, part 7.

139. Autorité des marchés financiers, préc., note 1, p. 1.

140. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.1 (2)a).

141. D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 26, p. 1/30. Par exemple, il peut aussi offrir des titres de fonds du marché monétaire, des obligations, des débetures, des actions, des parts de fonds d'investissement, des options et autres titres dérivés, etc.

142. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.1 (1)a); art. 148 et 151 LVM. Les critères d'admission sont déterminés par l'article 151 LVM et le Règlement 31-103. Voir également C. DUCLOS, préc., note 12, p. 137-144.

143. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 9.1. Voir également D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 26, p. 1/9 et 1/10. L'OCRCVM joue ainsi un rôle en regard de l'inscription. En effet, puisque le courtier en placement doit être membre de l'OCRCVM (Règlement 31-103, préc., note 24, art. 9.1) et que son représentant doit être autorisé par cet organisme (Règlement 31-103, préc., note 24, art. 3.15 (1)), l'OCRCVM applique indirectement des critères d'admission en veillant au respect de ses règles de régie interne. Dans les faits, une analyse commune de l'AMF et de l'OCRCVM s'opère pour déterminer l'admissibilité du courtier. Voir également C. DUCLOS, préc., note 12, p. 137-144.

pour exercer, à l'égard de ces courtiers, des fonctions principalement de nature déontologique et disciplinaire¹⁴⁴.

Pour remplir son rôle d'encadrement en matière déontologique et disciplinaire, l'OCRCVM établit des règles régissant la conduite de ses courtiers membres de même que de leurs représentants. Les règles établies par l'OCRCVM, intitulées *Règles des courtiers membres*, couvrent divers sujets allant de leur solvabilité, au contrôle interne qu'ils effectuent, en passant par la conduite de leurs affaires et de leurs relations avec les clients¹⁴⁵. Par exemple, elles commandent aux courtiers de veiller à la surveillance des activités de leurs représentants et prévoient qu'ils sont responsables des actes et des omissions de ces derniers¹⁴⁶. Ces règles prévoient également les exigences en matière de formation continue des personnes autorisées par cet organisme¹⁴⁷. Il convient de préciser que les courtiers soumis à ces règles bénéficient d'une dispense partielle à l'égard des normes établies par le Règlement 31-103 en raison du recoupement entre certaines des obligations qui y sont prévues. Ainsi, les principales règles à suivre par les courtiers en placement sont celles, souvent plus exigeantes, de l'OCRCVM¹⁴⁸.

144. Pour la reconnaissance de l'OCRCVM comme organisme d'autoréglementation, voir Autorité des marchés financiers, *Reconnaissance de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières à titre d'organisme d'autoréglementation en vertu de la Loi sur l'autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2, décision n° 2008-PDG-0126, publiée au *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, vol. 5, n° 21, 30 mai 2008, en ligne : <<http://www.lauto.rite.qc.ca/files/pdf/bourses-oar-chambres/3div-decis-reconn-ocrcvm-t-oar-2008pdg-0126.pdf>> (site consulté le 21 novembre 2010), ci-après désignée « Décision de reconnaissance de l'OCRCVM ». Pour la délégation de pouvoir à l'OCRCVM, voir *Décision de délégation de fonctions et pouvoirs à l'OCRCVM*, préc., note 81.

145. Règles des courtiers membres, préc., note 45. Voir à titre d'exemple la règle 17, qui traite du capital minimum, de la conduite des affaires (contrôle interne) et des assurances des courtiers membres.

146. Règles de courtiers membres, préc., note 45, art. 6 de la règle 18, règle 26 et règle 38.

147. Règles des courtiers membres, préc. note 45, partie III de la règle 2900.

148. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 9.3, al. 1). Voir également Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 1. Par exemple, en vertu du Règlement 31-103, le minimum de capital exigé pour obtenir son droit de pratique à titre de courtier en placement est de 50 000 \$, alors qu'en vertu des critères d'adhésion à l'OCRCVM, le courtier doit posséder un minimum de 250 000 \$ en capital. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 12.1 (3)b); Règles des courtiers membres, préc., note 45, règle 17. Voir également Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Guide d'information à l'intention du requérant. Critères d'adhésion*, en ligne : <http://www.iiroc.ca/French/About/BecomingAMember/Documents/RequirementsForMembership_fr.pdf> (site consulté le 21 juin 2010), voir la section « capital ».

L'organisme voit présentement à la révision de certaines de ses règles et de ses exigences, notamment en matière de relation courtier/client¹⁴⁹. L'OCRCVM reconnaît les carences de ses règles actuelles face aux changements des besoins et des attentes des clients en matière de services de placement, spécialement en regard des conseils financiers, et désire corriger la situation¹⁵⁰. L'un des projets à l'étude s'intitule *Modèle de relation client-conseiller* (MRCC) et s'inscrit dans le prolongement du rapport commandé par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, *The Fair Dealing Model*¹⁵¹. Il vise à renforcer la réglementation à l'égard de l'information transmise sur la relation courtier/client, de la gestion et de la divulgation de conflits d'intérêts, de la convenance du compte du client ainsi que des rapports sur le rendement du compte¹⁵². L'OCRCVM juge que « [l]a communication des détails de la relation en fonction du compte et des services à fournir est nécessaire afin de mieux informer le client de détail sur la nature de sa relation en fonction du compte »¹⁵³. À cette fin, le modèle propose notamment trois types de compte que peut détenir, en connaissance de cause, le client auprès du courtier, soit le « compte avec conseils », le « compte sans conseil » et le « compte géré »¹⁵⁴. Le *compte avec conseils* est défini comme « un compte pour lequel le client est responsable des décisions de placement, mais peut se fonder sur les conseils que lui donne un représentant inscrit »¹⁵⁵. Le *compte sans conseil* correspond à « un compte ouvert conformément aux exigences relatives aux “services d'opérations exécutées sans conseils” énoncées dans la Règle 3200 »¹⁵⁶, ce qui implique notamment qu'au moment de l'ouverture d'un compte, le courtier

149. Pour la proposition dans son ensemble, voir *Modèle de relation client-conseiller*, préc., note 45. Pour le travail de l'OCRCVM de concert avec les ACVM et l'ACFM sur l'élaboration d'obligations sur certains points touchant la relation entre la personne inscrite et le client, voir ACVM, « *Projet de Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription. Avis de consultation* », 22 juin 2011, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/consultations/valeurs-mobilières/2011juin22-31-103-crm-cons-fr.pdf>> (consulté le 20 juillet 2011).

150. Pour un aperçu de la situation, voir S. WOLBURGH JENAH, préc., note 2.

151. *Modèle de relation client-conseiller*, préc., note 45, p. 2 et 3. Voir également à ce sujet S. WOLBURGH JENAH, préc., note 2, p. 7-9. Pour plus de détails, voir Ontario Securities Commission, préc., note 90.

152. *Modèle de relation client-conseiller*, préc., note 45, p. 1 et s.

153. *Ibid.*, p. 2.

154. *Ibid.*, p. 19 et 20.

155. Dans ce type de compte, « le représentant inscrit est responsable des conseils qu'il donne. Lorsqu'il donne des conseils, le représentant inscrit doit faire preuve d'un degré de prudence approprié, présenter des recommandations de placement convenant au client et fournir des conseils en placement impartiaux ». Voir *Modèle de relation client-conseiller*, préc., note 45, p. 19 et 20.

156. *Ibid.*, p. 20.

avise le client par écrit qu'il ne fera pas de recommandation au client et n'aura pas l'obligation de procéder à une évaluation de la convenance des opérations à l'occasion de l'acceptation des ordres du client¹⁵⁷. Finalement, le *compte géré* est un compte « à l'égard duquel les décisions de placement sont prises de façon continue par le courtier »¹⁵⁸. L'information précise donnée au client par le courtier quant au type de compte détenu devrait contribuer à diminuer l'ambiguïté pour le consommateur eu égard à sa relation avec le courtier et aux attentes qu'il peut avoir envers ce dernier.

De plus, l'OCRCVM est responsable de l'examen des courtiers afin de s'assurer du respect de ses propres règles de même que des autres normes de la réglementation en valeurs mobilières¹⁵⁹. Toujours dans ce but, cet organisme détient des pouvoirs d'enquête et de sanction à leur égard¹⁶⁰. Il convient de mentionner que l'AMF, malgré une délégation de pouvoir à l'OCRCVM, conserve de manière concomitante le devoir de veiller au respect de la réglementation en valeurs mobilières par les courtiers en placement et leurs représentants¹⁶¹. De même, elle conserve le pouvoir d'enquêter et peut tenter un recours administratif, civil ou pénal en cas de manquement à cette réglementation (LVM, RVM, Règlement 31-103, etc.)¹⁶².

Au Québec, les courtiers en placement se partagent la plus grande part du marché des valeurs mobilières. En effet, 13 joueurs ayant le titre de courtier en placement et étant affiliés à une institu-

157. Règles des courtiers membres, préc., note 45, règle 3200.

158. Modèle de relation client-conseiller, préc., note 45, p. 20 et Règles des courtiers membres, préc., note 45, règle 1300.

159. Ces pouvoirs ont été délégués à l'OCRCVM. Voir Décision de délégation de fonctions et pouvoirs à l'OCRCVM, préc., note 81 ; art. 151.1 LVM ; Règles des courtiers membres, préc., note 45, règles 19 et 38. Il convient de mentionner que l'article 151.1 LVM ne mentionne que le « courtier » ou le « conseiller » comme personnes pouvant être inspectées. L'inspection du courtier implique indirectement celle de ses représentants puisque ces derniers sont sous la supervision des courtiers.

160. Voir notamment Décision de reconnaissance de l'OCRCVM, préc., note 144.

161. Malgré la délégation des pouvoirs détenus à l'article 151.1 LVM par l'AMF à l'OCRCVM, l'AMF conserve des pouvoirs concourants d'inspection eu égard à la LVM, la LAMF, le RVM et le Règlement 31-103. Ces renseignements nous ont été confirmés par le personnel de l'AMF. Dans les faits, l'OCRCVM procède à l'inspection des courtiers en placement en lieu et place de l'AMF. Cette dernière n'interviendra que s'il y a un motif sérieux. Ces renseignements nous ont été confirmés par le personnel de l'AMF.

162. Voir notamment art. 249 à 262.1 et 274.1 LVM (poursuites administratives) ; LVM, Titre VII, plus particulièrement art. 210 (poursuites pénales) et art. 268 à 269.2 LVM (poursuites civiles). Pour plus de détails sur l'OCRCVM, voir C. DUCLOS, préc., note 12, p. 137-144.

tion de dépôt ou à une société d'assurance occupent près de 80 % du marché de détail des valeurs mobilières au Québec¹⁶³. Les services de courtage sont ainsi concentrés sur le territoire québécois¹⁶⁴. Selon les données de l'Institut de la statistique du Québec, pour le premier trimestre de 2010, en tenant compte des activités de courtage à escompte et en ligne, en plus de celles de courtage de plein exercice (et celles de leur filiale), les banques à charte et les caisses Desjardins sont responsables de près de 98 % du marché de détail des valeurs mobilières au Québec¹⁶⁵. Les principales maisons de courtage actives au Québec sont Financière Banque Nationale, Valeurs mobilières Desjardins et Valeurs mobilières Banque Laurentienne¹⁶⁶. Selon les données publiées par l'AMF en date du 31 mars 2009, près de 140 courtiers en placement et plus de 9000 représentants de ces courtiers sont inscrits respectivement à ces titres auprès de l'AMF¹⁶⁷.

2.1.2 Le courtier en épargne collective et les autres types de courtier

Le courtier en épargne collective (trad. *mutual fund dealer*)¹⁶⁸ au Québec est autorisé à exercer principalement le courtage de titres

-
163. Ils occupaient exactement 77,9 % du marché au 31 mars 2010. Voir Institut de la statistique du Québec, *Le courtage de détail en valeurs mobilières au Québec, Premier trimestre 2010 (Économie- Finance)*, Québec, Gouvernement du Québec, mai 2010, p. 2, en ligne : <http://www.stat.gouv.qc.ca/publications/inst_financieres/pdf/valeurs_mobilières_2010_t1.pdf> (site consulté le 20 juin 2010). Cette part correspondait à 129,1 milliards de dollars au 1^{er} trimestre 2010. Voir également Institut de la statistique du Québec, *Les valeurs mobilières : un marché de 148,9 milliards de dollars au Québec*, 7 mai 2008, en ligne : <<http://www.stat.gouv.qc.ca/salle-presse/communiq/2008/mai/mai0807a.htm#>> (site consulté le 20 juin 2010).
164. Il en est également de même pour l'ensemble du Canada. Voir Gouvernement du Québec, *Les valeurs mobilières : une réglementation efficace et appropriée des provinces*, Québec, Gouvernement du Québec, 2002, p. 18, en ligne : <<http://www.finances.gouv.qc.ca/documents/Autres/fr/rap-valeur-mobiliere.pdf>> (site consulté le 12 juillet 2010).
165. Institut de la statistique du Québec, préc., note 163, p. 2. Les sociétés de courtage indépendantes ou affiliées à une société d'assurance occupent le reste du marché, avec un actif en gestion de 3,6 milliards au 31 mars 2010.
166. Il convient de mentionner que ces données datent de 2000. Voir *Rapport Martineau*, préc., note 2, p. 15. Tel que les énoncés précédents permettent de le constater, les entreprises inscrites comme courtiers en placement sont principalement des filiales détenues par les institutions financières.
167. Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2008-2009*, préc., note 6, p. 13. Des données distinctes sur les différentes catégories de courtiers et leurs représentants ne sont pas disponibles dans le rapport 2009-2010 de l'AMF.
168. Pour la traduction, voir Ontario Securities Commission, préc., note 98, part 7.

d'organismes de placement collectif (OPC)¹⁶⁹. Comme présenté par l'AMF, « un OPC est une mise en commun de sommes investies par des personnes ayant des objectifs de placement semblables »¹⁷⁰. Les sommes mises en commun forment, dans le langage courant, les fonds mutuels, les fonds communs de placement, ou encore, plus largement, les fonds d'investissement. L'OPC est géré au quotidien par des gestionnaires de fonds d'investissement, alors que la stratégie de placement est établie par un conseiller, c'est-à-dire un gestionnaire de portefeuille¹⁷¹. De son côté, le courtier en épargne collective exerce la fonction de distribution auprès des consommateurs¹⁷². Mentionnons que le courtier en épargne collective peut effectuer des opérations et donner des conseils en regard de cette seule catégorie de placement¹⁷³. Il convient de souligner que ce type de courtier ne peut pas offrir de gérer un compte de façon discrétionnaire pour ses clients comme peut le faire le courtier en placement¹⁷⁴. Le **Schéma 3** qui suit présente sommairement certains des principaux intervenants appelés à exercer des fonctions spécifiques au sein d'un OPC.

169. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.1 2)b). Avec les récentes modifications du Règlement 31-103, les courtiers en épargne collective du Québec sont désormais également autorisés à exercer leurs activités à l'égard des titres de fonds d'investissement, qui sont des fonds de travailleurs ou des sociétés à capital de risque de travailleurs constitués en vertu d'une loi d'un territoire du Canada.

170. Autorité des marchés financiers, préc., note 100, p. 14.

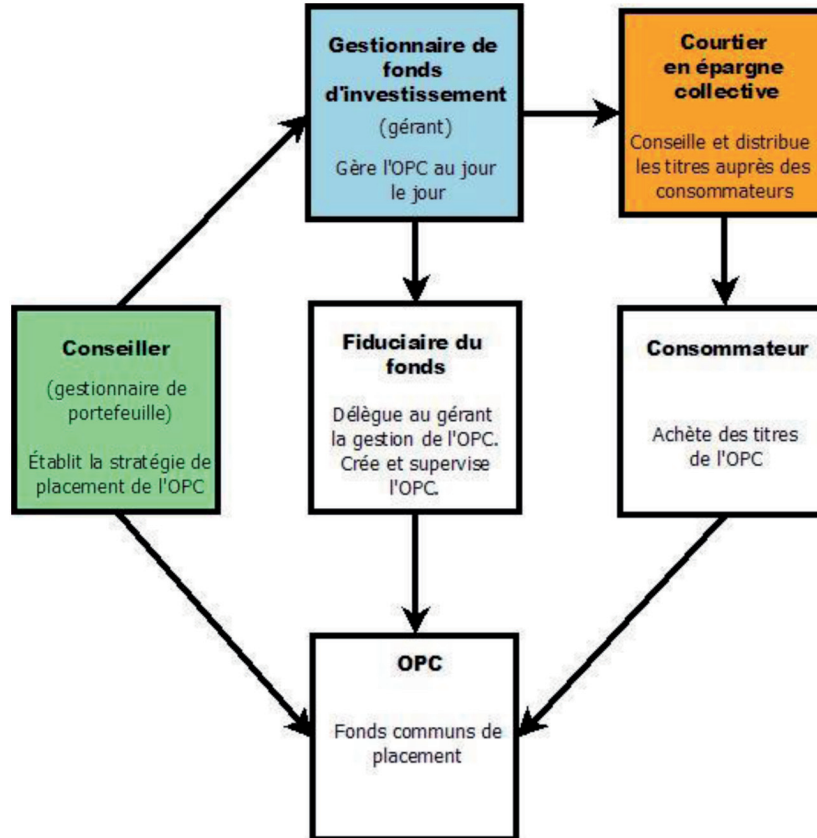
171. *Ibid.*, p. 14, 15 et 18.

172. S. ROUSSEAU, préc., note 100, p. 86.

173. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.1 2)b).

174. D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 26, p. 1/31.

Schéma 3
Le rôle de certains intervenants au sein de
l'organisation d'un OPC¹⁷⁵



175. Version simplifiée d'un schéma produit par l'AMF. Voir Autorité des marchés financiers, préc., note 100, p. 18. Voir également S. ROUSSEAU, préc., note 100, p. 85-88. Quelques précisions concernant le fiduciaire du fonds : bien que cet intervenant ne soit pas au cœur de cette étude, il convient de mentionner que, dans le cas des OPC constitués en fiducie, le fiduciaire agit au bénéfice des porteurs de parts du fonds (les épargnants). Il est généralement responsable de toutes les activités du fonds. Le fiduciaire est responsable de la négociation et de la signature des contrats importants reliés à la gestion. Par exemple, le fiduciaire sera responsable de la signature des contrats suivants : un contrat de gestion avec le gérant, un contrat avec le ou les gestionnaires de portefeuille et un contrat avec le dépositaire (responsable de la garde des actifs de l'OPC). Voir Autorité des marchés financiers, préc., note 100, p. 18-20 ; S. ROUSSEAU, préc., note 100, p. 87.

Au Québec, l'AMF est l'unique organisme d'encadrement pour ces courtiers¹⁷⁶. Pour ce faire, cette autorité porte deux chapeaux, qui ne sont généralement pas distingués : celui d'organisme administratif et celui d'organisme déontologique et disciplinaire. Aux fins de ce texte, il convient de faire cette distinction afin de mieux comprendre le rôle de l'AMF au regard de l'encadrement des courtiers en épargne collective.

Dans un premier temps, l'Autorité est l'organisme administratif chargé d'établir les catégories d'inscription, les conditions que doivent remplir les candidats et les règles concernant l'activité des personnes inscrites comme courtier en épargne collective¹⁷⁷. Elle est également responsable de la matérialisation des inscriptions¹⁷⁸. Elle est aussi appelée à veiller au respect de la réglementation des valeurs mobilières et à intervenir en cas de manquements aux règles établies (LVM, RVM, Règlement 31-103 en partie)¹⁷⁹. Ces règles sont davantage assimilables à des normes administratives (formalités, exigences de formation, etc.) qu'à des règles de conduite élaborées dans un code de déontologie. Elle assume à ce titre des responsabilités de surveillance, d'inspection, d'enquête et de sanctions. L'AMF peut, à cet effet, tenter un recours administratif, civil ou pénal en cas de manquement à cette réglementation¹⁸⁰. À titre comparatif, soulignons que l'AMF exerce un rôle similaire auprès des courtiers en placement¹⁸¹. Dans un second temps, elle agit à titre d'organisme en matière déontologique et disciplinaire, tout comme l'OCRCVM pour les courtiers en placement, en s'assurant du respect et de la sanction à l'égard des normes de conduite établies notamment par le Règle-

176. Autorité des marchés financiers, *Énoncé de gouvernance de l'Autorité des marchés financiers*, Québec, Autorité des marchés financiers, avril 2010, p. 4, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/a-propos-autorite/codes-ethique-gouvernance/enonce-gouvern.pdf>> (site consulté le 26 décembre 2010). Pour la mission de l'AMF, voir *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (ci-après désignée également « LAMF »), art. 4. Voir également Autorité des marchés financiers, préc., note 134, p. 1-3.

177. Voir art. 151 LVM.

178. Art. 148 et 151 LVM.

179. En raison de son contenu varié, ce règlement est considéré à la fois de nature administrative et déontologique.

180. Voir notamment art. 249 à 262.1 et 274.1 LVM (poursuites administratives), Titre VII, plus particulièrement art. 210 LVM (poursuites pénales) et art. 268 à 269.2 LVM (poursuites civiles).

181. En outre des quelques pouvoirs administratifs exercés de façon concomitante avec l'OCRCVM. Voir Décision de délégation de fonctions et pouvoirs à l'OCRCVM, préc., note 81.

ment 31-103¹⁸². Ces normes visent principalement à l'encadrement des activités des courtiers et de leurs relations avec les clients. L'Autorité assume des responsabilités de surveillance, d'inspection, d'enquête et de sanction (sanctions disciplinaires). Dans les deux cas, l'AMF remplit ses responsabilités, dans une certaine mesure, de concert avec le Bureau de décision et de révision¹⁸³.

Ailleurs au Canada, les courtiers en épargne collective doivent être membres de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ci-après désignée « ACFM ») et en respecter les règles pour s'inscrire à ce titre¹⁸⁴. Il en est autrement au Québec, où, comme mentionné ci-dessus, l'AMF a conservé son rôle à l'égard de ces courtiers. Toutefois, celle-ci a conclu une entente de collaboration avec l'ACFM et avec la Chambre de la sécurité financière (ci-après désignée « CSF ») au regard des normes à respecter pour les courtiers en épargne collective¹⁸⁵. Il convient de mentionner qu'un courtier en épargne collective exerçant des activités au Québec et dans certaines autres provinces canadiennes doit être membre de l'ACFM et en respecter les normes pour la portion de ses activités hors Québec¹⁸⁶. Selon un article du journal des professionnels du placement du Qué-

-
182. Voir notamment J.-M. LORANGER et M. GUIMOND, préc., note 39, p. 11/24-11/94.
183. Le BDR a le pouvoir de sanctionner une personne inscrite (LVM, art. 152). L'AMF détient aussi ce pouvoir, mais seulement dans les cas spécifiques prévus par la loi (art. 151.0.1 et 152.1 LVM). L'AMF peut aussi exercer ses pouvoirs d'inspection et d'enquête avant de s'adresser au BDR. Pour plus de détails sur le rôle du BDR ainsi que sur celui des autres autorités (AMF, OCRCVM), voir C. DUCLOS, préc., note 12, p. 117.
184. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 9.2. L'ACFM est reconnue comme organisme d'autoréglementation par les autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, la Colombie-Britannique, la Nouvelle-Écosse, l'Ontario, la Saskatchewan, du Nouveau-Brunswick et du Manitoba. Voir Mutual Fund Dealers Association of Canada, *About the MFDA*, en ligne : <<http://www.mfda.ca/about/aboutMFDA.html>> (site consulté le 21 juin 2010). Pour plus de détails, voir C. DUCLOS, préc., note 12, p. 147-150.
185. Mutual Fund Dealers Association of Canada, *Co-operative agreement between L'Agence nationale d'encadrement du secteur financier (« Autorité »), Chambre de la sécurité financière (« Chambre ») and Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (« ACCFM »)*, décembre 2004, en ligne : <http://www.mfda.ca/about/recognition/Quebec_Cooperative_Agreement.pdf> (site consulté le 21 juin 2010).
186. Voir notamment Jean-François PARENT (financeetinvestissement.com), *En direct du CFIQ : Consultations prochaines sur l'application des règles de l'ACFM au Québec*, 21 avril 2010, en ligne : <<http://www.finance-investissement.com/nouvelles/reglementation/en-direct-du-cfiq-consultations-prochaines-sur-l-application-des-regles-de-l-acfm-au-quebec/a/30612>> (site consulté le 20 juin 2010). Un bémol s'impose toutefois, soit le régime de passeport. Ce régime permet notamment aux personnes inscrites d'exercer auprès de clients dans plusieurs provinces et territoires canadiens en ne traitant qu'avec leur

bec, *Finance et Investissement*, les courtiers en épargne collective, et, par ricochet leurs représentants, exerçant au Québec et soumis aux normes de l'ACFM sont nombreux :

Déjà, c'est plus de 96 % des représentants québécois de cette discipline qui appliquent les règles de l'ACCFM. En effet, 22 500 représentants, sur les 23 379 recensés par l'AMF, suivent déjà les règles de l'ACCFM, étant inscrits auprès de cabinets membres de l'OAR canadien. L'AMF fait valoir que ce sont surtout les cabinets de moins de 100 représentants, qui n'ont pas d'activités hors-Québec, qui n'appliquent pas les règles ACCFM. C'est donc un peu moins de 900 représentants qui œuvrent à l'extérieur du cadre ACCFM.¹⁸⁷

Selon les données publiées par l'AMF pour l'année 2008-2009, 85 entreprises de courtage en épargne collective et près de 24 000 représentants de ces courtiers sont inscrits à ces titres auprès de l'AMF¹⁸⁸. Parmi les plus connues, mentionnons Desjardins Cabinet de services financiers, Placements Banque Nationale et Services financiers Groupe Investors¹⁸⁹.

Le courtier en plans de bourses d'études (trad. *scholarship plan dealer*)¹⁹⁰ est autorisé à exercer uniquement le courtage de titres de plans de bourses d'études, de plans d'épargne-études et de fiducies d'épargne-études¹⁹¹. Il peut effectuer des opérations et donner des conseils en regard de cette seule catégorie de placement. Ce courtier est soumis au contrôle de l'AMF et du BDR de la même façon que le courtier en épargne collective (c.-à.-d. matière administrative, déontologique et disciplinaire)¹⁹².

autorité principale, c'est-à-dire généralement l'autorité compétente en matière de valeurs mobilières dans la province où leur siège social est situé, et en respectant les dispositions d'un ensemble de lois harmonisées. Voir également *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*, R.R.Q., c. V-1.1, r. 1 ; Autorité des marchés financiers, *Régime de passeport. Phase II*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/phase-2.html>> (site consulté le 21 novembre 2010).

187. J.-F. PARENT, préc., note 186. Avec la récente modification du Règlement 31-103 (préc., note 24, art. 1), l'acronyme ACFM doit être préféré à ACCFM.

188. En date du 31 mars 2009. Voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2008-2009*, préc., note 6, p. 13. Des données distinctes sur les différentes catégories de courtiers et leurs représentants ne sont pas disponibles dans le rapport 2009-2010 de l'AMF.

189. À ce sujet, voir AMF, *Registre des entreprises et individus autorisés à exercer*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/registre-entreprise-individu-fr-conso.html>> (site consulté le 23 mars 2011).

190. Pour la traduction, voir Ontario Securities Commission, préc., note 98, part 7.

191. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.2(2)c).

192. Art. 148 et s. LVM ; art. 4 et 7 LAMF ; Règlement 31-103, préc., note 24.

Le courtier sur le marché dispensé (trad. *exempt market dealer*)¹⁹³ est celui qui est autorisé à exercer des activités de courtage à l'égard principalement de titres placés sous le régime d'une dispense de prospectus¹⁹⁴. L'expression « marché dispensé » réfère d'ailleurs à cette dispense. Par exemple, ce courtier peut effectuer des opérations de vente ou d'achat pour un client sur les titres d'une société qualifiée d'émetteur fermé. Ce courtier peut transiger et donner des conseils sur ce seul type de placement. Il est soumis au contrôle de l'AMF et du BDR de la même façon que le courtier en épargne collective (c'est-à-dire en matière administrative, déontologique et disciplinaire)¹⁹⁵.

Finalement, le courtier d'exercice restreint (trad. *restricted dealer*)¹⁹⁶ peut « agir à titre de courtier ou de placeur selon les conditions auxquelles son inscription est subordonnée »¹⁹⁷. Il exerce seulement le courtage de titres déterminés, de catégories déterminées de titres ou de titres d'une catégorie d'émetteurs, par exemple d'actions de sociétés du secteur minier ou gazier¹⁹⁸. Ce courtier est soumis au contrôle de l'AMF et du BDR de la même façon que le courtier en épargne collective (c'est-à-dire en matière administrative, déontologique et disciplinaire)¹⁹⁹.

2.1.3 *Le représentant de courtier*

Afin de pouvoir exercer au Québec, les représentants sont tenus, comme le courtier pour le compte duquel ils agissent, de s'inscrire auprès de l'AMF ou d'une autorité déléguée²⁰⁰. Avant la réforme de 2009, les représentants de courtiers (trad. *dealing representative*)²⁰¹ devaient s'inscrire selon diverses catégories : représentant de plein exercice, représentant en épargne collective, représentant en contrat d'investissement, etc.²⁰². Désormais, les

193. Pour la traduction, voir Ontario Securities Commission, préc., note 98, part 7.

194. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.1(2)d). Voir Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 18 et 19.

195. Art. 148 et s. LVM ; art. 4 et 7 LAMF ; Règlement 31-103, préc., note 24. Voir également D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 26, p. 1/31 ; J.-M. LORANGER et M. GUIMOND, préc., note 39, p. 11/10.

196. Pour la traduction, voir Ontario Securities Commission, préc., note 98, part 7.

197. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.1(2)d).

198. Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 19.

199. Art. 148 et s. LVM ; art. 4 et 7 LAMF ; Règlement 31-103, préc., note 24. Voir également D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 26, p. 1/31.

200. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 2.1a) ; art. 149 al. 1 LVM.

201. Pour la traduction, voir Ontario Securities Commission, préc., note 98, part 2.

202. C. TURCOTTE, préc., note 29, p. 134.

représentants n'ont pas à s'inscrire selon de telles catégories. La réforme ne conserve qu'une catégorie générale de représentant de courtier. Le représentant de courtier se caractérise désormais par les activités que peut exercer le courtier pour lequel il agit²⁰³. Il convient de mentionner que, malgré cette appellation générale, le représentant doit être spécialisé et détenir les compétences nécessaires pour exercer dans la catégorie dont relève le courtier²⁰⁴.

Le représentant de courtier est la personne physique qui agit directement auprès des clients. Pour exercer à ce titre, la personne physique doit être employée par le courtier ou agir pour le compte de ce dernier. Elle ne peut s'inscrire simplement à ce titre et exercer ses activités seule²⁰⁵. À ce sujet, le représentant doit, dans les faits, s'inscrire par l'entremise du courtier pour le compte duquel il agit²⁰⁶. Pour agir de façon autonome, la personne physique doit, dans un premier temps, s'inscrire à titre de courtier selon la catégorie désirée, pour ensuite s'inscrire, par l'entremise du courtier, à titre de représentant de ce dernier²⁰⁷.

203. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 2.1(2)a) : il « peut agir à titre de courtier ou de placeur à l'égard des mêmes titres que ceux qui sont permis à sa société parainante ». Voir également Autorité des marchés financiers, préc., note 93, p. 1 et s.

204. Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 9.

205. Art. 149 LVM.

206. Le représentant, pour obtenir son droit de pratique (certificat) doit répondre aux conditions du Règlement 31-103 (préc., note 24), aux normes de l'organisme d'autoréglementation visé, le cas échéant, pour ensuite être inscrit par le courtier pour le compte duquel il entend exercer ses activités, par le biais de la base de données nationale d'inscription (BDNI). Voir Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Présentation des Autorités canadiennes en valeurs mobilières*, p. 7 et 8, en ligne : <http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/FINAL%20Présentation%20des%20ACVM%20Mar%203%202010F.pdf> (site consulté le 21 juin 2010). Pour le représentant du courtier en placement, voir plus particulièrement Autorité des marchés financiers, *Devenir un professionnel. En valeurs mobilières. Courtage en placement et en exercice restreint. Représentant de courtier pour le courtier en placement*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/representant-courtier-pour-courtier-placement.html>> (site consulté le 15 novembre 2010). Pour le représentant du courtier en épargne collective, voir plus particulièrement Autorité des marchés financiers, *Devenir un professionnel. En valeurs mobilières. Épargne collective. Représentant de courtier pour le courtier en épargne collective*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/representant-de-courtier-pour-courtier-epargne-collective.html>> (site consulté le 15 novembre 2010).

207. *Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Daigneault*, J.E. 92-604 (C.S.), par. 9-12. Voir également Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 10 et 18.

L'AMF est l'organisme administratif responsable de l'encadrement de tous les représentants. Elle détermine les conditions d'inscription de ces derniers²⁰⁸. Dans la plupart des cas, elle est aussi chargée de leur inscription et de leur encadrement en matière administrative, déontologique et disciplinaire, de concert avec le BDR²⁰⁹. L'Autorité doit notamment veiller au respect et aux sanctions des manquements face à la réglementation en valeurs mobilières (LVM, RVM, Règlement 31-103). Elle assume à ce titre des responsabilités de surveillance, d'inspection, d'enquête et de sanction. L'AMF peut, à cette fin, intenter un recours administratif, civil ou pénal en cas de manquement à cette réglementation²¹⁰. Il y a cependant des exceptions. Dans certains cas, les représentants sont également assujettis aux normes d'organismes d'autorégulation, tel que convenu par l'AMF.

Les représentants de courtier en placement sont soumis au contrôle simultané de l'AMF et de l'OCRCVM. D'abord, en raison d'une délégation de pouvoir, l'OCRCVM procède, au nom de l'AMF²¹¹, à l'inscription de ces représentants²¹². Pour ce faire, les représentants doivent être des personnes autorisées au sens des *Règles des courtiers membres* de l'OCRCVM²¹³. À la suite de leur inscription, les représentants doivent se soumettre aux règles de cet organisme en plus de

208. Art. 150 LVM ; Règlement 31-103, préc., note 24, partie 2, 3 et 4. Pour plus de détails sur le rôle et les fonctions de l'AMF, voir C. DUCLOS, préc., note 12, p. 129-137.

209. Art. 148 et s. LVM ; art. 4 et 7 LAMF ; Règlement 31-103, préc., note 24.

210. Voir notamment art. 249 à 262.1 et 274.1 LVM (poursuites administratives), Titre VII, plus particulièrement art. 210 LVM (poursuites pénales) et art. 268 à 269.2 LVM (poursuites civiles).

211. Décision de délégation de fonctions et pouvoirs à l'OCRCVM, préc., note 81. Bien que l'OCRCVM procède à l'inscription des représentants en lieu et place de l'AMF, celle-ci conserve le pouvoir d'« assiste[r] l'OCRCVM pour s'assurer que le candidat présente la probité voulue pour la protection des épargnants ». En lien, voir Règlement 31-103, préc., note 24, art. 2.1(1)a) ; art. 149, al. 1 et 151 LVM ; art. 61, al. 1 LAMF.

212. *Ibid.*

213. Règles des courtiers membres, préc., note 45 ; Règlement 31-103, , préc., note 24, art. 3.15 1). Voir également J.-M. LORANGER et M. GUIMOND, préc., note 39, p. 11/13. Une fois cette exigence respectée, les courtiers pour le compte desquels les représentants vont exercer leurs activités procèdent à l'inscription des représentants, par l'entremise de la base de données nationale d'inscription (BDNI), auprès des autorités concernées, soit l'OCRCVM agissant pour l'AMF. Voir Autorité des marchés financiers, *Devenir un professionnel. En valeurs mobilières. Courtage en placement et en exercice restreint. Représentant de courtier pour le courtier en placement*, préc., note 206.

celles prévues au Règlement 31-103²¹⁴. À cet égard, il convient de mentionner que des dispenses pour certaines obligations, notamment en matière de convenance et de connaissance du client, sont prévues dans le Règlement 31-103 pour les représentants autorisés par l'OCRCVM²¹⁵. De plus, bien que la surveillance et le contrôle des représentants soient, en premier lieu, dévolus aux courtiers eux-mêmes²¹⁶, l'OCRCVM assume également, de manière indirecte en vertu de son pouvoir d'examen, d'enquête et de sanction sur les courtiers en placement, la surveillance du respect de ses règles et du reste de la réglementation en valeurs mobilières par les représentants²¹⁷. En somme, l'organisme ayant un rôle prédominant dans l'encadrement de ces représentants est l'OCRCVM. Pour le reste, l'AMF a un rôle similaire à celui qu'elle exerce auprès des courtiers en placement.

Les représentants des courtiers en épargne collective sont, quant à eux, soumis principalement au contrôle de la CSF. Pour être inscrites à ce titre, les personnes physiques doivent obligatoirement être membres de la Chambre de la sécurité financière²¹⁸. À la suite

-
214. Il en est ainsi puisqu'ils doivent être des personnes autorisées par cet organisme pour être inscrits au titre de représentants de courtier en placement. Voir Règles des courtiers membres, préc., note 45, règle 18, art. 11.
215. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 3.16 1). Pour plus de détails sur le rôle et les fonctions de l'OCRCVM, voir C. DUCLOS, préc., note 12, p. 137-144.
216. Les courtiers doivent veiller à la surveillance des activités de leurs représentants et sont responsables des actes et des omissions de ces derniers. Voir règles de courtiers membres, préc., note 45, art. 6 de la règle 18, règle 26 et règle 38. De plus, les courtiers doivent, en vertu de l'article 11.1 du Règlement 31-103, (préc., note 24), instituer un système de conformité en nommant notamment une personne désignée responsable (art. 11.2 Règlement 31-103, préc., note 24) et un chef de la conformité (art. 11.3 Règlement 31-103, préc., note 24).
217. Décision de délégation de fonctions et pouvoirs à l'OCRCVM, préc., note 81. Les pouvoirs délégués à l'OCRCVM sont ceux de l'article 151.1 LVM. Soulignons que l'AMF se réserve le droit d'exercer ce pouvoir d'inspection. En pratique, l'OCRCVM procède à l'inspection des courtiers en lieu et place de l'AMF. Celle-ci interviendra rarement et seulement si elle a des motifs sérieux. Le *Protocole d'entente sur la surveillance de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières* a institué un programme de surveillance de l'OCRCVM visant à s'assurer de la bonne exécution de son mandat. L'AMF vérifie si l'OCRCVM exécute correctement ses pouvoirs délégués dans le cadre d'inspections. Ces inspections sont par ailleurs coordonnées avec les intervenants des autres provinces ayant pris part à ce protocole d'entente (art. 6 du protocole) ; voir le protocole dans Autorité des marchés financiers, *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, vol. 5, n° 30, 1^{er} août 2008, en ligne : <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bulletin/2008/vol5no30/vol5no30_7.pdf> (site consulté le 27 décembre 2010).
218. Art. 312, al. 5 et art. 289, al. 1 LDPSF. Une fois cette exigence remplie (ce qui implique notamment la satisfaction des obligations de scolarité et d'expérience),

de l'inscription, les représentants sont soumis à l'encadrement de l'AMF, mais également de la CSF, en matière déontologique (pour ce qui est du volet de surveillance du respect des règles) et disciplinaire, et ce, en vertu d'une habilitation législative²¹⁹. De plus, la CSF est également responsable de la formation continue de ces représentants²²⁰.

Selon les données publiées par l'Autorité en 2009, le nombre de représentants est en constante augmentation. Au cours des dernières années, de mars 2004 à mars 2009, leur nombre est passé de 5 391 à 9 266²²¹ pour les représentants de courtiers en placement, et de 21 123 à près de 24 000 pour les représentants de courtiers en épargne collective²²².

2.2 Le conseiller et ses représentants

La *Loi sur les valeurs mobilières* définit le « conseiller » (trad. *advisers*)²²³ comme « toute personne qui exerce ou se présente comme exerçant l'activité consistant à conseiller autrui en matière d'investissements

les courtiers pour le compte desquels les représentants vont exercer leurs activités procèdent à l'inscription des représentants, par l'entremise de la base de données nationale d'inscription (BDNI), auprès de l'AMF. Voir Autorité des marchés financiers, *Devenir un professionnel. En valeurs mobilières. Épargne collective. Représentant de courtier pour le courtier en épargne collective*, préc., note 206.

219. Art. 283.1 et s. LDPSF. Voir également Chambre de la sécurité financière, *Rapport annuel 2009*, p. 2, en ligne : <<http://www.chambresf.com/static/fr-CA/documents/rapportsAnnuels/ra-2009.pdf>> (site consulté le 21 juin 2010). Dans la plupart des autres provinces canadiennes, les représentants de courtiers en épargne collective doivent être autorisés par l'ACFM pour être inscrits à ce titre. Voir Règlement 31-103, préc., note 24, art. 3.15 (2). Il convient de souligner que les représentants des courtiers en épargne collective et en plans de bourses d'études québécois devaient, avant la récente réforme du régime d'inscription, s'inscrire en vertu de la LDPSF. Ce n'est désormais plus le cas. Ils doivent s'inscrire en vertu de la LVM. Certaines portions de la LDPSF s'appliquent toutefois toujours à eux (art. 149.2 LVM ; titres V à VI LDPSF). Voir également C. TURCOTTE, préc., note 29, p. 135 ; J.-M. LORANGER et M. GUIMOND, préc., note 39, p. 11/6 – 11/7. Il convient également de mentionner qu'en vertu de l'art. 312, al. 4 LDPSF, l'AMF conserve son pouvoir réglementaire, en vertu de l'article 331.1 de la LVM, en matière de déontologie pour les représentants des courtiers en épargne collective et en plans de bourses d'études.
220. *Règlement sur la formation continue obligatoire de la Chambre de la sécurité financière*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 13. La LVM prévoit cet assujettissement par renvoi, voir art. 149.2 LVM.
221. Voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2008-2009*, préc., note 6, p. 13. Des données distinctes sur les différentes catégories de courtiers et leurs représentants ne sont pas disponibles dans le rapport 2009-2010 de l'AMF.
222. *Ibid.*
223. Pour la traduction, voir Ontario Securities Commission, préc., note 98, part 7.

tissement en valeurs ou d'achat, de souscription ou de vente de valeurs ou à gérer un portefeuille de valeurs »²²⁴. Le conseiller est ainsi un spécialiste en conseils financiers dans le domaine des valeurs mobilières. Le vocable de conseiller regroupe toutes les personnes qui conseillent autrui concernant l'acquisition ou l'aliénation de valeurs, ou une participation à des opérations sur valeurs, tant directement qu'indirectement, par des publications ou par tout autre moyen. Ceux qui gèrent en vertu d'un mandat un portefeuille de valeurs et qui effectuent du démarchage relié à une activité de conseil ou de gestion de portefeuille doivent également être inscrits comme des conseillers²²⁵. L'avantage qu'offre le conseiller réside dans ses connaissances spécialisées du secteur des placements. Il comprend les mécanismes du marché, connaît les performances de titres, etc. Les connaissances de cet intermédiaire sont fort utiles pour toutes les catégories d'investisseurs²²⁶. Le conseiller peut être un gestionnaire de portefeuille de plein exercice ou d'exercice restreint²²⁷.

Afin de mieux cerner le rôle du conseiller (gestionnaire de portefeuille), il convient de le distinguer du gestionnaire de fonds d'investissement. Comme expliqué précédemment, dans le contexte de la gestion d'un fonds d'investissement, le premier élabore les stratégies de placement du fonds selon les objectifs de ce dernier et le mandat reçu, alors que le second, soit le gestionnaire du fonds d'investissement, crée ce fonds, le gère au quotidien et donne le mandat au conseiller²²⁸.

L'obligation d'inscription à titre de conseiller « s'applique aux personnes qui fournissent des conseils personnalisés, c'est-à-dire des conseils qui visent à répondre aux besoins et à la situation du client »²²⁹. À titre d'exemple, « le conseiller qui recommande un titre à un client fournit des conseils personnalisés »²³⁰. Il y a une dispense d'inscription pour la fourniture de conseils généraux. Il en est ainsi des conseils qui ne visent pas à répondre aux besoins et à la situation

224. Art. 5 LVM.

225. Pour la définition de « conseiller », art. 5 LVM.

226. J. BIRON, préc., note 123, p. 12.

227. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.2. Voir également D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 26, p. 1/31 et 1/32.

228. Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 19. Voir également S. ROUSSEAU, préc., note 100, p. 86.

229. Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 19.

230. *Ibid.*

spécifique de la personne qui les reçoit, soit lorsqu'il s'agit de conseils qui visent un auditoire étendu, telle l'information publiée dans des bulletins d'information ou encore dans des articles de journaux²³¹. De plus, le courtier et ses représentants qui fournissent des conseils à un client sont dispensés de l'obligation d'inscription à titre de conseiller s'ils remplissent certaines conditions, telle que celle de fournir un conseil sur un titre pour lequel ils sont autorisés à effectuer des transactions²³².

La LVM constitue la base de l'encadrement juridique des conseillers²³³. De plus, d'autres règlements précisent les obligations auxquelles ils sont soumis, tel le Règlement 31-103. Ce règlement énonce notamment des normes au regard du fonctionnement interne des entreprises de conseillers (conformité, tenue de dossiers, etc.), de leur situation financière (assurance, fonds de roulement, etc.) et de la relation que ces entreprises et leurs représentants entretiennent avec les clients (connaissance de leurs besoins, conflits d'intérêts, etc.)²³⁴. Pour veiller au respect de cet encadrement, les conseillers, tant les gestionnaires de portefeuille de plein exercice que ceux d'exercice restreint, sont soumis au contrôle complet de l'AMF, de concert avec le BDR²³⁵. Comme pour les courtiers en épargne collective, l'Autorité porte deux chapeaux difficilement distinguables à leur égard : celui d'organisme administratif et celui d'organisme déontologique et disciplinaire. Elle s'occupe ainsi de déterminer les critères d'admission et de l'inscription pour cette catégorie, d'encadrer les activités des inscrits par la mise en place de normes de conduite et de veiller au respect de ces dernières²³⁶. De plus, elle assure le respect et la sanction en cas de manquement à la réglementation en valeurs mobilières (LVM, RVM, Règlement 31-103, etc.). À cet égard, elle détient le pouvoir d'enquêter et d'intenter un

231. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 8.25 ; Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 21.

232. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 8.23 et 8.24.

233. Art. 148 et s. LVM. Plus particulièrement, voir art. 149 à 153 LVM pour leur inscription et voir art. 160 à 168.1.5 LVM pour les obligations qui leurs sont applicables.

234. Règlement 31-103, préc., note 24, chapitre 11 à 14. Voir également J.-M. LORANGER et M. GUIMOND, préc., note 39, p. 11/24-11/94.

235. Art. 148 et s. LVM ; art. 4 et 7 LAMF ; Règlement 31-103. Pour le rôle du BDR, voir art. 151.0.1, 152, 266, 273, 273.1, 273.2 et 273.3 LVM. Voir également D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 26, p. 1/32.

236. Art. 148, 150, 151.1 LVM et chapitre IV du Titre V ; Règlement 31-103, préc., note 24. Voir C. DUCLOS, préc., note 12, p. 129-137 ; 150-153.

recours administratif, civil ou pénal en cas de manquement à cette réglementation²³⁷.

Le conseiller exerce ses activités sous forme de « société inscrite », au sens du Règlement 31-103. Il peut s'agir, selon le cas, d'une société de personnes, d'une société par actions ou encore d'une personne physique seule²³⁸. Selon les données publiées par l'AMF en 2009-2010, plus de 380 conseillers et près de 1500 représentants de conseillers sont inscrits à ces titres auprès de l'AMF²³⁹. Parmi ces entreprises se retrouvent notamment la société Jarislowsky & Fraser, BMO Gestion d'Actifs et Desjardins Gestion d'actifs²⁴⁰.

2.2.1 *Le gestionnaire de portefeuille et le gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint*

Le gestionnaire de portefeuille (trad. *portfolio manager*)²⁴¹ donne des conseils basés sur les besoins spécifiques du client. Par exemple, il peut effectuer la gestion du compte du client ou lui donner des conseils sur un titre en particulier²⁴². Il peut aussi détenir ou traiter des sommes d'actifs de clients. L'avantage majeur du gestionnaire de plein exercice réside dans son habileté à gérer sans restriction un portefeuille. En effet, il est autorisé à fournir des conseils sur tous les types de titres. Afin d'offrir le service d'exécution à leurs clients, il négocie généralement les services d'un courtier, ce qui lui permet d'offrir un service plus complet²⁴³. Il convient de souligner que ce gestionnaire élabore, dans la plupart des cas, des stratégies de placement pour des fonds communs de placement, des fonds distincts et des caisses de retraite. Il exerce également pour le compte des épargnants bien nantis²⁴⁴.

237. Voir notamment art. 249 à 262.1 et 274.1 LVM (poursuites administratives), Titre VII, plus particulièrement art. 210 LVM (poursuites pénales) et art. 268 à 269.2 LVM (poursuites civiles).

238. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 1.1.

239. En date du 31 mars 2010. Voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, préc., note 6, p. 26. Pour les données des années précédentes, voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2008-2009*, préc., note 6, p. 13.

240. À cet effet, consulter AMF, préc., note 189.

241. Pour la traduction, voir Ontario Securities Commission, préc., note 98, part 7.

242. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.2 (2)a).

243. J. BIRON, préc., note 123, p. 11-13.

244. *Rapport Martineau*, préc., note 2, p. 16 ; D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 26, p. 1/31 et 1/32.

Le gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint (trad. *restricted portfolio manager*)²⁴⁵ n'est autorisé à fournir des conseils que sur des titres déterminés, des catégories déterminées de titres ou les titres d'une catégorie d'émetteurs²⁴⁶. Il doit limiter son activité à un domaine spécifique, par exemple aux secteurs pétrolier et gazier²⁴⁷. Par cette sous-division des gestionnaires de portefeuille, le régime d'inscription répond à une réalité axée sur la spécialisation des conseillers²⁴⁸. Les conseillers qui ne possèdent pas nécessairement les compétences pour s'inscrire dans la catégorie des gestionnaires de portefeuille « de plein exercice » ou qui désirent se consacrer à un domaine spécifique peuvent choisir cet autre type d'inscription. Par exemple, un conseiller doté d'une riche expérience dans le domaine des mines et des métaux peut s'inscrire comme gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint et fournir des conseils à l'égard de ce seul secteur.

2.2.2 *Le représentant d'un conseiller*

Les entreprises inscrites comme conseillers peuvent faire appel à deux types de représentants pour offrir leurs services aux clients, soit le représentant-conseil (trad. *advising representative*)²⁴⁹ et le représentant-conseil adjoint (trad. *associate advising representative*)²⁵⁰. Précisons que ces deux types de représentant-conseil peuvent conseiller à l'égard des mêmes titres que ceux qui sont permis à l'entreprise pour le compte de laquelle ils agissent (gestionnaire de portefeuille ou gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint, selon le domaine de restriction)²⁵¹. À cette fin, ils doivent posséder les compétences pertinentes.

Une personne physique peut exercer les activités de gestionnaire de portefeuille uniquement au sein d'une entreprise inscrite à ce titre²⁵². À cet égard, il convient de mentionner que c'est le conseiller pour le compte duquel le représentant va exercer ses activités qui procède à l'inscription, par l'entremise de la BDNI, auprès

245. Pour la traduction, voir Ontario Securities Commission, préc., note 98, part. 7.

246. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 7.2(2)b).

247. Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 19.

248. D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 26, p. 1/31 et 1/32.

249. Pour la traduction, voir Ontario Securities Commission, préc., note 98, part 2.

250. *Ibid.* Voir Règlement 31-103, préc., note 24, art. 2.1(2)b) et c).

251. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 2.1(2)b) et c). Voir également art. 149 LVM.

252. Art. 149 LVM.

de l'AMF²⁵³. Pour travailler de manière autonome comme représentant-conseil, la personne physique doit ainsi s'inscrire dans un premier temps à titre de gestionnaire de portefeuille pour ensuite s'inscrire à titre de représentant²⁵⁴.

La différence entre les deux types de représentant (conseil et conseil adjoint) repose sur le fait que les conseils donnés par le représentant-conseil adjoint doivent être approuvés par un représentant-conseil²⁵⁵. La catégorie de représentant-conseil adjoint est destinée « aux personnes physiques qui aspirent à devenir représentants-conseils, mais qui ne satisfont pas aux obligations de scolarité ou d'expérience prescrites au moment de leur demande d'inscription »²⁵⁶. Les personnes peuvent ainsi travailler chez un conseiller tout en acquérant les compétences requises pour devenir représentant-conseil²⁵⁷. Généralement, les représentants-conseil adjoints sont des personnes physiques qui rencontrent les clients, mais sans s'occuper de la gestion de leur portefeuille²⁵⁸.

Tout comme les conseillers, les représentants tant conseil que conseil-adjoint évoluent sous le régime de la LVM et des règlements connexes, dont le Règlement 31-103²⁵⁹. Mentionnons que ce règlement prévoit notamment les critères pour leur inscription ainsi que plusieurs normes de conduite à respecter dans l'exercice de leurs activités²⁶⁰. De plus, l'AMF, de concert avec le BDR, est responsable, comme pour les conseillers, de leur encadrement en tout point (c'est-à-dire en matière administrative, déontologique et disciplinaire)²⁶¹.

253. Autorité des marchés financiers, *Devenir un professionnel. En valeurs mobilières. Gestion de portefeuille, Gestionnaire de portefeuille-représentant adjoint*, en ligne, <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/gestionnaire-portefeuille-representant-conseil.html>> (site consulté le 24 janvier 2011).

254. Par exemple, « une personne physique peut être inscrite à la fois dans une catégorie de société et dans une catégorie de personne physique. Ainsi, un propriétaire unique inscrit comme société dans la catégorie de gestionnaire de portefeuille doit également s'inscrire comme personne physique dans la catégorie de représentant-conseil ». Voir Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 18.

255. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 2.1(2)c). Voir également J.-M. LORANGER et M. GUIMOND, préc., note 39, p. 11 /15.

256. Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 39, p. 13.

257. *Ibid.*

258. *Ibid.*

259. Voir notamment art.148 et s. LVM ; Règlement 31-103, préc., note 24.

260. Voir notamment les parties 2, 3, 4, 6 et 11 à 14 du Règlement 31-103, préc., note 24.

261. Art. 148 et s. LVM ; art. 4 et 7 LAMF ; Règlement 31-103, préc., note 24.

À cet égard, l'AMF procède notamment à leur inscription et s'assure de leur respect de la réglementation en valeurs mobilières (LVM, Règlement 31-103, etc.)²⁶².

2.3 L'entreprise en planification financière et le planificateur financier

La planification financière couvre généralement des domaines tels les aspects légaux et successoraux, l'assurance, la gestion des risques, la finance, la fiscalité, le placement et la retraite²⁶³. Les cabinets et les sociétés autonomes offrant des services de planification financière de même que les planificateurs financiers (trad. *financial planner*)²⁶⁴ sont parfois spécialisés dans certains domaines, bien qu'il n'existe pas d'interdiction limitant le droit des entreprises ou des planificateurs financiers à exercer dans l'un ou l'autre des domaines. L'avantage des services en planification financière est avant tout la capacité de celui qui les fournit à pouvoir dresser une stratégie financière globale pour ses clients²⁶⁵.

Selon les données publiées par l'AMF en 2010, 1 100 cabinets et sociétés autonomes (unidisciplinaires ou multidisciplinaires) ou représentants autonomes offrant des services de planification financière et près de 5 000 planificateurs financiers (agissant au sein de cabinets ou de sociétés) sont inscrits auprès de cet organisme²⁶⁶.

2.3.1 Le planificateur financier

La personne physique qui offre des services de conseils généraux en matière de situation financière et de patrimoine porte le titre

262. Art. 149, al. 1 LVM ; Règlement 31-103, préc., note 24, art. 2.1(1b) et c). Pour plus de détails sur le rôle et les fonctions de l'AMF et du BDR, voir C. DUCLOS, préc., note 12, p. 129-137 ; 150-153.

263. Institut québécois de la planification financière, préc., note 51, p. 11. Voir également D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 26, p. 1/32.

264. Institut québécois de la planification financière, *Professional standards – Personnel financial planning*, p. 2, en ligne : <<http://www.iqpf.org/userfiles/File/outils/NormesIQPFrev2006-eng.pdf>> (site consulté le 5 juillet 2010).

265. Institut québécois de la planification financière, préc., note 51, p. 11 et s.

266. En date du 31 mars 2010. Voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, préc., note 6, p. 26. Pour les données des années précédentes, voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2008-2009*, préc., note 6, p. 13. Il convient de préciser que ce nombre n'inclut pas les planificateurs financiers membres d'un ordre professionnel sous convention avec l'AMF.

de planificateur financier²⁶⁷. La Chambre de la sécurité financière décrit son rôle comme suit :

Le planificateur financier est un professionnel généraliste qui effectue une planification financière personnelle comprenant vos objectifs et des stratégies financières, fiscales, légales et successorales pour les atteindre avec la coordination d'autres professionnels dans les différents champs d'activités, notamment de l'assurance, des aspects légaux, de la finance, de la fiscalité, des placements, de la retraite et de la succession.²⁶⁸ (nos soulignements)

Le planificateur financier ne peut ainsi offrir que des services de conseils généraux aux clients. À ce titre, tel que précisé dans les normes professionnelles qui lui sont applicables, le planificateur financier « doit éviter de donner des conseils s'il ne dispose pas des outils ou des ressources nécessaires pour les justifier [et] [...] reconnaître ses limites et consulter des experts lorsque requis »²⁶⁹. N'est ainsi pas reconnu comme étant dans son champ de compétence l'offre de conseils spécifiques pour l'achat et la vente de titres en particulier, tels que des actions, des obligations ou des parts de fonds d'investissement précis²⁷⁰. De plus, il convient de préciser que, à l'instar du gestionnaire de portefeuille, le planificateur financier ne peut pas effectuer des opérations sur titres. Il doit, pour ce faire, faire appel aux services de courtiers en placement, en épargne collective ou autre, selon les besoins de ses clients.

267. Art. 11 LDPSF. Il convient de mentionner que l'emploi exclusif de ce titre et des titres similaires par les planificateurs financiers est prévu expressément dans la réglementation. Pour les titres similaires qui ne peuvent être employés par quiconque n'est pas planificateur financier, voir *Règlement sur les titres similaires à celui de planificateur financier*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 20.

268. Chambre de la sécurité financière, section Champs de pratique et profil des membres, en ligne : <<http://www.chambresf.com/fr/chambre/champs-pratique-membres/>> (site consulté le 8 mars 2011).

269. Institut québécois de la planification financière, préc., note 51, p. 72.

270. Soulignons toutefois que le planificateur financier peut offrir ce type de conseils spécifiques s'il est également inscrit comme représentant de courtier en placement. Autrement, si sa compétence se limite à la planification financière, ses conseils doivent demeurer généraux. Cette conclusion se base sur une interprétation *a contrario* des normes sur l'obligation d'inscription des courtiers et des conseillers en fonction de l'exercice des activités et des dispenses établies par le Règlement 31-103 (préc., note 24). Voir aussi Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc. note 39. La situation est toutefois plus théorique que pratique puisque, dans les faits, plus de 90 % des planificateurs financiers sont aussi inscrits dans une autre catégorie leur donnant la possibilité de donner des conseils et de distribuer des produits et services financiers. Voir Chambre de la sécurité financière, préc., note 52, p. 6, p. 22 et 23.

De ces restrictions découle un caractère généralement accessoire des activités de planification financière pour un prestataire de services de placement. En effet, dans la plupart des cas, cette discipline est exercée de concert avec d'autres activités, dont le courtage en épargne collective²⁷¹. À titre indicatif, des données de la CSF de 2007 révèlent que moins de 10 % des planificateurs financiers exercent seulement à ce titre. Les autres, soit plus de 90 %, exercent cette discipline concurremment avec au moins une autre discipline encadrée par la CSF (courtage en épargne collective, assurance de personnes, etc.)²⁷². Cette tendance à la multidisciplinarité touche également les entreprises en planification financière.

Le planificateur financier est encadré et régi par la LDPSF, des règlements connexes et diverses normes émanant de la CSF et de l'Institut québécois de la planification financière (ci-après désigné « IQPF »)²⁷³. L'AMF est l'organisme administratif chargé de l'encadrement des planificateurs financiers²⁷⁴. Elle est responsable de l'octroi du droit de pratique de ces derniers. Pour ce faire, le planificateur doit, dans un premier temps, être certifié à titre de planificateur financier par l'AMF²⁷⁵. À cette fin, le planificateur financier doit être diplômé de l'IQPF²⁷⁶. Cet organisme est responsable de leur formation initiale et continue²⁷⁷. Dans un second temps, le planificateur doit s'inscrire, auprès de l'AMF, selon le mode d'exercice en vertu duquel il entend exercer ses activités. Le planificateur financier peut choisir d'exercer comme planificateur à titre de représentant autonome, comme planificateur au sein d'un cabinet ou en tant que plani-

271. Chambre de la sécurité financière, *Mémoire de la Chambre de la sécurité financière relativement à la consultation de l'Office des professions du Québec sur l'encadrement des planificateurs financiers*, 30 novembre 2007, p. 6, 22 et 23, en ligne : <<http://www.chambresf.com/static/fr-CA/documents/memoires/CSF-OPQ-vf.pdf>> (site consulté le 26 septembre 2010).

272. *Ibid.*, p. 22 et 23.

273. À titre d'exemple, voir le *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 3, et les *Normes professionnelles de IQPF* (Institut québécois de la planification financière, préc., note 51).

274. Art. 4 et 7 LAMF.

275. Art. 12 et 56 LDPSF.

276. Art. 57 LDPSF ; *Règlement relatif à la délivrance et au renouvellement du certificat de représentant*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 7, art. 12. Il convient de mentionner que « selon l'article 60, même les professionnels pour qui le certificat de l'AMF n'est pas requis sont tenus au diplôme de l'IQPF. En matière de formation continue, il peut aussi convenir de partenariats avec des ordres, par exemple avec l'Ordre des comptables généraux licenciés » : Voir Office des professions, préc., note 97, p. 16.

277. Office des professions, préc., note 97, p. 16.

ficateur associé ou employé d'une société autonome²⁷⁸. L'AMF veille également au respect de la réglementation en valeurs mobilières (principalement à la LDPSF) et, pour ce faire, détient le pouvoir d'enquêter et d'intenter un recours administratif, civil ou pénal en cas de manquement²⁷⁹.

Sur les plans déontologique et disciplinaire, les planificateurs financiers dûment certifiés par l'AMF sont assujettis à la CSF et doivent obligatoirement en être membres en vertu d'une habilitation législative à cet effet²⁸⁰. Cet organisme édicte des normes de conduite et s'assure du respect et de la sanction des manquements à l'égard de ces dernières. Elle assume, à ce titre, des responsabilités de surveillance, d'inspection, d'enquête et de sanction (sanctions disciplinaires). Dans l'exercice de ses activités, le planificateur financier est notamment soumis au *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière*²⁸¹ et au *Règlement sur l'exercice des activités des représentants*²⁸².

Il convient de mentionner qu'il existe une exception à cet assujettissement à l'AMF et à la CSF. Les planificateurs financiers membres d'un ordre professionnel, généralement du domaine du droit et des affaires, avec qui l'Autorité a conclu une convention, n'ont pas besoin de respecter ces formalités²⁸³. Ils sont soumis au contrôle, à la discipline et aux règles de déontologie de leur ordre²⁸⁴. À ce jour, les ordres sous convention avec l'AMF sont la Chambre des notaires du Québec, l'Ordre des Comptables agréés, l'Ordre des Administra-

278. Art. 14, 101 et 128 LDPSF. Voir également Office des professions, préc., note 97, p. 10 et 11.

279. Pour les recours administratifs, voir art. 218 et s. LDPSF. Pour les recours civils, voir notamment art. 229 et s. LDPSF. Pour les recours en matière pénale, voir art. 461 et s. LDPSF.

280. Art. 283.1 et s. LDPSF. Voir également Chambre de la sécurité financière, préc., note 219, p. 2. Voir également Office des professions, préc., note 97, p. 17.

281. R.R.Q., c. D-9.2, r. 3. Le planificateur financier est également soumis à des obligations en regard de sa formation continue. L'IQPF est l'organisme responsable de l'élaboration et de la dispense de cette formation continue. Voir *Règlement sur la formation continue obligatoire du planificateur financier*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 14.

282. R.R.Q., c. D-9.2, r. 10. Pour plus de détails sur les rôles et fonctions de l'AMF et la CSF, voir C. DUCLOS, préc., note 12, p. 129 et s.

283. Il convient de mentionner que « selon l'article 60, même les professionnels pour qui le certificat de l'AMF n'est pas requis sont tenus au diplôme de l'IQPF. En matière de formation continue, il peut aussi convenir de partenariats avec des ordres, par exemple avec l'Ordre des comptables généraux licenciés » : voir art. 57 LDPSF ; Office des professions, préc., note 97, p. 16.

284. Art. 60 et 61 LDPSF. Voir également Office des professions, préc., note 97, p. 16.

teurs agréés ainsi que l'Ordre des Comptables généraux licenciés²⁸⁵. Il importe toutefois de préciser que cette exception ne s'applique pas au planificateur financier qui est inscrit auprès de l'AMF à titre de représentant dans une catégorie autre que la planification financière, comme à titre de représentant en assurance de personnes²⁸⁶. À titre indicatif, selon les données de 2007 de la CSF, environ 500 membres d'ordres professionnels sous convention avec l'AMF œuvraient comme planificateurs financiers²⁸⁷.

En regard de leur encadrement, il convient de préciser qu'en 2008, l'Office des professions du Québec (ci-après désigné « Office ») a analysé l'opportunité de créer un ordre professionnel pour les planificateurs financiers²⁸⁸. L'Office a procédé à une analyse de la nature des services offerts par les planificateurs financiers et de leur encadrement par l'Autorité des marchés financiers, la Chambre de la sécurité financière et l'Institut québécois de planification financière. Bien que l'Office reconnaisse que les planificateurs financiers respectent généralement les critères énoncés à l'article 25 du *Code des professions*²⁸⁹, relatif à la reconnaissance d'un ordre professionnel, il a recommandé de ne pas constituer un ordre professionnel. L'Office a jugé que l'encadrement des planificateurs financiers offert actuellement par l'AMF, la CSF et l'IQPF respectait l'exigence de la protection du public²⁹⁰.

2.3.2 *Les entreprises en planification financière*

Il convient, en premier lieu, de mentionner que le titre d'« entreprise en planification financière » n'est pas une appellation officielle reconnue par la réglementation en valeurs mobilières. Il est employé aux fins de ce texte comme un terme englobant qui réfère au planificateur financier représentant autonome, aux cabinets en planification financière (unidisciplinaires ou multidisciplinaires) ainsi qu'aux

285. Voir les conventions entre l'AMF et ces ordres sur le site de l'AMF : Autorité des marchés financiers, *Ententes*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/ententes-distribution-corpo.html>> (site consulté le 15 décembre 2010).

286. Il en est de même pour le planificateur financier qui est dirigeant d'un cabinet inscrit dans une discipline autre que la planification financière. Voir art. 59, al. 3 LDPSF.

287. Chambre de la sécurité financière, préc., note 271, p. 22 et 23.

288. Voir Office des professions, préc., note 97.

289. L.R.Q., c. C-26.

290. Office des professions, préc., note 97. Voir également R. CRÉTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 22, p. 252 et s.

sociétés autonomes en planification financière (unidisciplinaires ou multidisciplinaires)²⁹¹.

L'entreprise ne peut offrir des services en planification financière que par un planificateur financier²⁹². Cette entreprise peut être formée de différentes façons. D'abord, un planificateur financier seul peut choisir de s'inscrire à titre de représentant autonome auprès de l'AMF. Pour ce faire, il s'inscrit à ce titre et exploite ainsi une entreprise²⁹³. L'entreprise en planification financière peut aussi être constituée par le biais d'un cabinet (une personne morale) ou d'une société autonome (un regroupement d'associés)²⁹⁴. Le cabinet ou la société autonome peut choisir d'offrir uniquement des services de planification financière ou d'étendre leur pratique à plusieurs disciplines.

Pour que le cabinet ou la société soit considéré comme unidisciplinaire, chaque membre doit être certifié au titre de planificateur financier²⁹⁵. Ce type d'entreprise doit s'inscrire comme tel auprès de l'AMF²⁹⁶ pour ensuite être désigné à titre de cabinet ou de société en planification financière²⁹⁷. Un cabinet ou une société autonome est considéré multidisciplinaire lorsque l'entreprise offre des services dans plusieurs disciplines (planification financière, assurance de personnes, assurance collective de personnes, etc.)²⁹⁸. Dans un tel cas, l'entreprise doit être inscrite dans chacune des disciplines pour lesquelles elle offre des services, dont la planification financière²⁹⁹. Cette entreprise multidisciplinaire peut se présenter comme un cabinet ou comme une société autonome de services financiers plutôt

291. Art. 70 LDPSF.

292. Art. 101, al. 2 LDPSF.

293. Autorité des marchés financiers, *Professionnel. Assurance et planification financière. Cabinets, sociétés et représentants autonomes. Inscription*, en ligne, <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/inscription-cabinets-rep-autonomes.html>> (site consulté le 24 janvier 2011).

294. Art. 14, 72 et 128 LDPSF.

295. Art. 70, 71, 101 et 128 LDPSF.

296. Art. 70, 71 et 128 LDPSF. Cette formalité est déjà remplie pour le planificateur financier agissant à titre de représentant autonome, puisqu'il a précisé son mode de pratique auprès de l'AMF lors de son inscription.

297. Art. 70 LDPSF : « Un cabinet est unidisciplinaire lorsqu'il offre, par l'entremise de représentants, des produits et services dans une seule discipline ». Voir également *Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 15, art. 11 à 14.

298. Art. 70 LDPSF : « Un cabinet est unidisciplinaire ou multidisciplinaire. [...] Il est multidisciplinaire lorsqu'il [...] offre [des produits et services] dans plus d'une discipline ».

299. Art. 70, 71 et 128 LDPSF.

qu'exclusivement de services en planification financière³⁰⁰. Tout comme pour les planificateurs financiers qui sont inscrits dans plus d'une discipline, il convient de mentionner qu'il est rare que des entreprises offrent exclusivement des services en planification financière³⁰¹. Comme exemples d'entreprises multidisciplinaires, mentionnons Desjardins Cabinet de services financiers, qui œuvre dans le courtage en épargne collective et en planification financière, et Financière Banque Nationale qui, pour sa part, offre concurremment des services de courtage en placement et en planification financière³⁰².

Ces entreprises offrant des services de planification financière sont également soumises au contrôle de l'AMF, tant en matière administrative que déontologique et disciplinaire. En plus de leur inscription, l'AMF veille notamment au respect de la réglementation en valeurs mobilières (principalement la LDPSF) et, à cette fin, détient le pouvoir d'enquêter et d'intenter un recours administratif, civil ou pénal en cas de manquement³⁰³. Tout comme les courtiers ou les conseillers, plusieurs obligations sont imposées aux entreprises offrant des services de planification financière dans l'exercice de leurs activités et dans leurs relations avec les clients. Ces obligations se retrouvent notamment dans le *Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome*³⁰⁴ et dans la LDPSF, qui constituent la base de l'encadrement juridique des entreprises en planification financière. L'AMF veille également à la surveillance du respect de cette réglementation de même qu'à la réception des plaintes et à l'imposition de sanction en cas de manquement³⁰⁵.

300. Art. 70, 71, 101 et 128 LDPSF ; *Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome*, préc., note 297, art. 11 à 14 ; *Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 2, art. 1. Voir notamment Autorité des marchés financiers, *Les règles pour les représentations, les bannières ou les cartes d'affaires, Guide*, mai 2005, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/professionnels/assurance/guide-cartes-affaires-fr.pdf>> (site consulté le 15 décembre 2010).

301. Ces renseignements ont été transmis par le personnel de la CSF.

302. À cet effet, consulter AMF, préc., note 189.

303. Pour les recours administratifs, voir art. 218 et s. LDPSF. Pour les recours civils, voir notamment art. 229 et s. LDPSF. Pour les recours en matière pénale, voir art. 461 et s. LDPSF.

304. Préc., note 297.

305. Voir notamment art. 184 et s. LDPSF. Pour plus de détails sur le rôle et les fonctions de l'AMF, voir C. DUCLOS, préc., note 12, p. 129 et s.

3. SYNTHÈSE ET CONSTATS

Comme nous l'avons mentionné dans l'introduction, la distinction entre les différents types de prestataires de services de placement de même que les fonctions dévolues à ces derniers peut s'avérer difficile³⁰⁶. Un récent sondage révèle que, bien que la majorité de ces derniers réponde affirmativement à la question « existe-t-il une différence entre un planificateur financier et un conseiller financier ? », peu de consommateurs québécois sont aptes à la définir. Pour plus du quart des répondants, leur réponse se limite à sa plus simple expression : « le planificateur planifie » et « le conseiller conseille »³⁰⁷. À la lumière du portrait dressé des prestataires de services de placement dans cet article, cette réponse des consommateurs n'est pas surprenante. En effet, à première vue, plusieurs catégories de prestataires semblent offrir des services similaires, bien que ceux-ci soient assujettis à un encadrement juridique différent.

Le **Tableau 2** qui suit présente une synthèse des fonctions et des activités exercées par les prestataires de services de placement au cœur de la présente étude. Plus particulièrement, il précise les acteurs qui peuvent offrir ces services, selon les catégories prévues dans la réglementation en valeurs mobilières. Ce tableau met en évidence le chevauchement entre les activités que peuvent exercer les différents prestataires.

306. R. MCKENZIE, préc., note 4.

307. *Ibid.*

Tableau 2
Les fonctions et activités exercées par les prestataires de services de placement

Fonctions et activités	Définition	Courtier en placement et ses représentants	Courtier en épargne collective et ses représentants	Conseiller et ses représentants	Entreprise en planification financière et les planificateurs financiers
Négociation ³⁰⁸	Action par laquelle est effectué le commerce (l'achat et la vente) d'instruments financiers	Autorisé	Autorisé	Non autorisé	Non autorisé
Conseils ³⁰⁹	Formulation de recommandations et avis sur ce qu'il convient de faire ou à la fourniture d'une prestation intellectuelle tendant à formuler des orientations, un choix d'actions et une aide à la décision sur diverses opérations	Autorisé	Autorisé	Autorisé	Autorisé (seulement pour conseils généraux)
Gestion de portefeuille ³¹⁰ « assistée » ou « contrôlée »	Contrat de gestion de portefeuille en vertu duquel l'intermédiaire ne peut agir sans l'assentiment préalable de son client	Autorisé	Autorisé	Autorisé	Non autorisé
Mandat de gestion discrétionnaire », « gestion d'office », « gestion autonome » ou « compte géré » ³¹¹	Contrat de gestion de portefeuille en vertu duquel l'intermédiaire dispose de pouvoirs étendus pour le choix et la réalisation des opérations sans être tenu d'obtenir l'assentiment préalable du client	Autorisé	Non autorisé	Autorisé	Non autorisé
Gestion de compte « carte blanche » ³¹²	Contrat de gestion permettant à l'intermédiaire de marcher d'agir de façon discrétionnaire sur le compte de son client, bien qu'aucun contrat de gestion de portefeuille autonome n'ait été conclu. La gestion de compte « carte blanche » est le plus souvent utilisée pour une période déterminée (par exemple, en l'absence momentanée du client)	Autorisé	Non autorisé	Autorisé	Non autorisé

308. A. REY (dir.), préc., note 42, p. 1861 ; J. ANTOINE et M.-C. CAPIAU-HUART, préc., note 42, p. 345 ; Office de la langue française, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition « négociation – domaine finance », en ligne : <http://www.granddictionnaire.com/btml/fr/r_motclef/index1024_1.asp> (site consulté le 24 août 2010).

309. Définition issue des travaux préparatoires qui ont mené à l'élaboration du Code monétaire et financier en France. Cité dans T. BONNEAU et F. DRUMMOND, préc., note 58, n° 238, p. 227.

310. Les deux termes sont utilisés concurremment par les auteurs. Voir L.I. BEAUDOIN, préc., note 68, p.11 ; T. BONNEAU et F. DRUMMOND, préc., note 58, n° 213, p. 212 et 213.

311. Les trois premiers termes sont utilisés concurremment par les auteurs. Concernant l'emploi des termes « contrat de gestion d'office », voir J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 70, n° 2-200, p. 196-198 ; L.I. BEAUDOIN, préc., note 68, p. 11. Les tribunaux reprennent également l'expression « gestion d'office », voir *Lafontaine c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 41, par. 25. Pour l'emploi des termes « contrat de gestion autonome », voir M. CANTIN CUMYX, préc., note 70, n° 131, p. 108 et 109, note 327. Pour le « compte géré », il est défini au paragraphe 3 de la règle 1300 des règles des courtiers membres de l'OCRCVM. Voir Règles des courtiers membres, préc., note 45.

312. La définition de la gestion de compte « carte blanche » est prévue dans la règle 1300 des règles des courtiers membres de l'OCRCVM. Voir Règles des courtiers membres, préc., note 45.

Ce tableau illustre la proximité, voire la convergence, dans les services offerts, surtout en matière de conseils. Par exemple, tant le courtier en placement que le courtier en épargne collective et le gestionnaire de portefeuille peuvent offrir des conseils sur la gestion de l'actif d'un client par l'entremise de fonds communs de placement. Il s'agit là d'une possible explication de la confusion des consommateurs et possiblement même des acteurs de l'industrie (prestataires, autorités, leur personnel respectif, etc.)³¹³.

Le **Tableau 2** fait également ressortir un risque de confusion entre la nomenclature retenue pour les différents prestataires de services de placement et les activités exercées en pratique par ces derniers. À titre d'exemple, il convient de mentionner que celui désigné dans la réglementation en valeurs mobilières comme un « représentant de courtier » conseille, dans les faits, les investisseurs profanes dans leurs choix de placements (principalement le représentant de courtier en épargne collective). Ce rôle qu'exercent désormais le courtier et ses représentants en matière de conseil vient du changement, émergeant plus particulièrement depuis les deux dernières décennies, dans les attentes des consommateurs eu égard aux prestataires de services de placement. Avec ce changement, on assiste à une inversion des activités du courtier et de ses représentants. Ceux dont la fonction première consistait à effectuer des opérations sur titres pour leurs clients se retrouvent désormais à offrir principalement des conseils et, de manière complémentaire, à effectuer les transactions qui en découlent³¹⁴. Compte tenu de la nature des services qu'ils rendent, on peut aisément comprendre que ces représentants soient souvent désignés et qu'ils se désignent eux-mêmes comme des « conseillers en placement »³¹⁵.

Les autorités d'encadrement risquent également de maintenir la confusion entourant le titre donné au prestataire de services de placement en regard des activités que celui-ci peut exercer. Par exemple, l'OCRCVM, dans sa documentation destinée aux consommateurs, réfère aux représentants de courtier en placement par l'appellation « conseillers »³¹⁶. Cette désignation porte à confusion

313. G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 7, p. 111-116.

314. S. WOLBURGH JENAH, préc., note 2, p. 3 et s.

315. G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 7, p. 42.

316. OCRCVM, *Quelle différence l'OCRCVM peut faire pour vous, investisseur*, p. 1, en ligne : <http://www.iiroc.ca/French/MemberResources/Brochures/Documents/WhyMatterBrochure_fr.pdf> (site consulté le 3 octobre 2010).

avec les catégories établies dans le Règlement 31-103. En effet, le titre de « conseiller », en vertu de ce règlement, vise le gestionnaire de portefeuille et le gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint. Ce gestionnaire de même que son représentant gèrent, dans les faits, principalement des fonds de nature collective, tels un fonds de retraite ou un fonds d'investissement, ou encore le portefeuille d'investisseurs bien nantis. Autrement dit, le sens donné au terme « conseiller » qui est employé dans la réglementation en valeurs mobilières, plus particulièrement dans la LVM et dans le Règlement 31-103, diverge de celui qui en est utilisé par les intervenants du milieu de même que par les consommateurs³¹⁷.

Notons également que la terminologie employée dans les règles de l'OCRCVM concernant la gestion d'un compte « discrétionnaire » par les courtiers en placement peut créer une confusion avec l'emploi des termes « gestionnaire de portefeuille » dans le Règlement 31-103³¹⁸. Selon les Règles des courtiers membres de l'OCRCVM, le représentant du courtier de placement qui exerce des pouvoirs discrétionnaires à l'égard d'un portefeuille géré est également désigné « gestionnaire de portefeuille ». Or, contrairement au courtier en placement, qui peut offrir un service d'exécution des transactions, le gestionnaire de portefeuille visé par le Règlement 31-103 se charge uniquement d'élaborer et de recommander une stratégie d'investissements et les opérations à effectuer pour y parvenir. Le sens donné aux termes « gestionnaire de portefeuille » par l'OCRCVM diverge ainsi de celui pour lequel ils sont employés dans le Règlement 31-103.

Ces exemples illustrent bien les difficultés terminologiques et le risque de confusion que soulèvent les différentes catégories d'intermédiaires, telles que définies dans la réglementation en valeurs mobilières. On constate ainsi un décalage entre la récente réforme du régime d'inscription et la réalité de l'industrie, en ce sens que les catégories proposées, notamment par le Règlement 31-103, ne correspondent pas adéquatement à la terminologie utilisée dans le langage courant ni aux activités exercées dans les faits par les prestataires de services de placement. En effet, puisque plusieurs intermédiaires de marché peuvent offrir un même service, tel celui de conseil, il est diffi-

317. Au sujet de la confusion résultant de l'utilisation du vocable pour identifier les prestataires de services de placement, voir notamment Julie BIRON et Stéphane ROUSSEAU, « Pérégrinations civilistes autour de la relation entre l'intermédiaire de marché et l'investisseur », (2010) 44 *R.J.T.* 261, 267 et 268.

318. Règlement 31-103, préc., note 24, art. 1.1 et 7.2. Voir également Règles des courtiers membres, préc., note 45, règle 1300.

cile d'affirmer que les catégories d'inscription sont établies en fonction de l'activité exercée. La catégorisation retenue sur le plan juridique pose donc problème en ce que l'investisseur profane ne fait pas nécessairement la distinction entre les différents types d'intermédiaires de marché et les activités que chacun peut exercer dans la recherche de services de conseil et de gestion de portefeuille. En outre, l'investisseur n'est peut-être pas apte à saisir les limites imposées à certains types d'intermédiaires et les obligations propres à chacune des catégories de même que les protections dont il bénéficie selon la catégorie du prestataire choisi³¹⁹. C'est bien là que le risque réside.

Malgré la similitude des services offerts, l'encadrement des prestataires de services de placement, tant en regard de la réglementation applicable que des autorités d'encadrement concernées, varie selon le prestataire visé. Ainsi, pour un même service reçu, par exemple le conseil d'acquérir des parts d'un fonds commun de placement « X », le consommateur ne détient pas la même protection selon le prestataire qui se trouve devant lui (représentant de courtier en placement, représentant de courtier en épargne collective, représentant-conseil). Le **Tableau 3** illustre cette situation. Il offre une synthèse de l'encadrement juridique des prestataires de services de placement. Les rôles des diverses autorités d'encadrement œuvrant auprès de ces prestataires en regard de la surveillance de leurs activités, de l'indemnisation des consommateurs en cas de manquements professionnels de même que de la réglementation et des normes applicables y sont présentés³²⁰.

Afin de mieux comprendre les rôles et les fonctions de chacune des autorités présentées dans ce tableau, il convient de se référer au troisième article de cette partie de l'ouvrage collectif sur l'industrie des services de placement, intitulé *Les autorités d'encadrement*. Cet article complète le portrait des acteurs présenté dans le présent texte.

319. À cet égard, voir **Tableau 3 : L'encadrement juridique des prestataires de services de placement québécois**. Voir également Jean-François GUIMOND, « Solutions à explorer pour améliorer les mécanismes d'indemnisation au Québec », dans Raymonde CRÉTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Actes du colloque, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 437, p. 441 et 442.

320. Pour plus de détails sur les autorités d'encadrement en matière de services de placement au Québec, voir C. DUCLOS, préc., note 12, p. 117.

Tableau 3
L'encadrement juridique des prestataires de services de placement québécois³²¹

	ENCADREMENT JURIDIQUE						
	Réglementation et normes applicables	Organismes administratifs et tribunaux administratifs	Organisme d'autorégulation	Organisme responsable en matière disciplinaire	Organisme responsable en matière déontologique	Fonds d'indemnisation pour les clients	Organisme-modes alternatifs de règlements des différends
COURTIER EN PLACEMENT ET REPRÉSENTANTS	Principales sources de règles à respecter	Encadrement du droit de pratique, octroi de permis, sanction à cet égard	Association regroupant des membres de ce secteur (principalement fonctions disciplinaire et déontologique)	Enadrement du respect des règles déontologique; suivi des plaintes, inspection ciblée, enquête, sanction	Élaboration des règles de conduite et inspection généralisée pour assurer son application	Dédommagement pour les consommateurs en cas d'insolvabilité, de fraude, etc. (varie selon le fonds)	Mise en place de services de médiation, de conciliation et d'arbitrage.
Courtier en placement et ses représentants	LVM, R 31-103, RVM, Règles des courtiers membres.	AMF, BDR (OCRCVM) ³²²	OCRCVM	OCRCVM	OCRCVM	FCPE	AMF OCRCVM OSBI
Courtier en épargne collective	LVM, R 31-103, RVM	AMF, BDR	- (ACFM)	AMF, BDR (ACFM)	AMF (ACFM)	FISF	AMF OSBI (ACFM)
Représentant de courtier en épargne collective	LVM, LDPSF ³²³ , R 31-103, RVM	AMF, BDR	CSF	CSF	AMF / CSF	FISE	AMF OSBI
Conseiller et ses représentants	LVM, R 31-103, RVM	AMF, BDR	-	AMF, BDR	AMF	-	AMF
Entreprise en planification financière	LDPSF	AMF, BDR	-	AMF, BDR	AMF	FISF	AMF OSBI
Planificateur financier	LDPSF, Code de déontologie de la CSF, Normes de l'IQPF	AMF, BDR	CSF, IQPF	CSF	CSF	FISF	AMF

321. Ce tableau n'est pas exhaustif. De plus, il ne traite que des prestataires de services de placement qui font l'objet de la présente étude. Légende pour les autorisés non traités dans le présent article. **FCPE** : Fonds canadien de protection des épargnants ; **FISF** : fonds d'indemnisation des services financiers ; **OSBI** : Ombudsman des services bancaires et d'investissement. Pour plus de détails sur les autorités d'encadrement, voir C. DUCLOS, *Les autorités d'encadrement*, voir *infra*, dans cet ouvrage, p. 117.

322. Tel que précédemment expliqué dans le présent article, les auteurs estiment que l'OCRCVM se voit déléguer certaines fonctions administratives à l'égard des courtiers et des représentants, telle la responsabilité de l'inscription des représentants.

323. Une portion de cette loi leur est toujours applicable. Voir art. 149.2 LVM ; titres V à VI LDPSF.

Le **Tableau 3** illustre les variations dans l'encadrement juridique des prestataires. Il montre que les normes auxquelles sont soumis ces prestataires de même que les protections accordées à leurs clients varient selon la catégorie à laquelle ils sont inscrits (représentant de courtier en placement, représentant de courtier en épargne collective, représentant de conseiller, planificateur financier, etc.)³²⁴.

Ces tableaux mettent ainsi en évidence l'importance de bien distinguer les fonctions exercées par les prestataires de placement, les catégories d'inscription de ces prestataires de même que les autorités et les règles qui les encadrent. À la lumière de ce portrait, force est de constater qu'il conviendrait, pour les autorités réglementaires, de simplifier cet encadrement juridique tout en déployant des efforts pour éduquer les consommateurs. À cet égard, il convient de reprendre les propos de Jocelyne Houle-LeSarge, présidente de Question Retraite, l'organisme ayant commandé le sondage québécois traité précédemment :

Il est clair que les professionnels auraient tout intérêt à faire état de leur titre et de ce qu'il signifie afin que leurs clients réalisent qu'ils font affaires avec des gens qui exercent une profession reconnue par les autorités réglementaires.³²⁵

CONCLUSION

Le présent article avait principalement pour but d'aider à la compréhension des principales composantes de cet univers diversifié et complexe qu'est l'industrie des services de placement. Dans cet article, les auteures ont décrit les principales fonctions exercées par les prestataires de services de placement pour ensuite porter leur attention sur les entreprises et les individus exerçant ces activités.

À la lumière de ce portrait, les auteures ont présenté une synthèse dans le but d'aider à mieux comprendre l'encadrement des prestataires de services de placement et la perception que les consommateurs, mais également les prestataires eux-mêmes et les autres intervenants de l'industrie, ont de cet encadrement. Fruit de ce travail, le **Tableau 2** dresse un portrait des fonctions et des activités de « services de placement » de même que des différents types de presta-

324. Voir notamment C. DUCLOS, préc., note 12, p. 117, à cet égard. Voir également Jean-François GUIMOND, préc., note 319, p. 441 et 442.

325. R. MCKENZIE, préc., note 4.

taires de services de placement, et le **Tableau 3** présente un résumé de l'encadrement auquel sont soumis les acteurs de l'industrie des services de placement au cœur du présent ouvrage. Des constats se sont alors imposés : 1) les services offerts par les prestataires de placement sont souvent similaires ; 2) les catégorisations et les titres retenus dans la réglementation sur les valeurs mobilières ne correspondent pas nécessairement à la réalité de l'industrie ; 3) malgré la similitude entre les services, les différents types d'intermédiaires de marché font l'objet d'un encadrement juridique spécifique à chaque type d'intermédiaire de marché ; et 4) cette situation peut expliquer la confusion chez les consommateurs face à cette industrie. Ces constats soulèvent des questions qui mériteraient l'attention des autorités réglementaires.

Les autorités d'encadrement

**Cinthia Duclos avec la collaboration de
Raymonde Crête et Audrey Létourneau***

INTRODUCTION	119
1. LA DIVERSITÉ DES ORGANISMES	123
Schéma 1- Sommaire de l'encadrement par les diverses autorités des prestataires de services de placement québécois	128
2. LES ORGANISMES DE RÉGLEMENTATION ET D'AUTORÉGLÉMENTATION	129
2.1 L'Autorité des marchés financiers (AMF)	129
2.2 L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM)	137

* Cinthia Duclos (LL.B., MBA) est avocate, candidate au doctorat à la Faculté de droit de l'Université Laval, membre du Centre d'études en droit économique et Boursière Vanier. Raymonde Crête (LL.M., D.Jur.) est professeure titulaire à la Faculté de droit de l'Université Laval et membre du Centre d'études en droit économique. Audrey Létourneau (LL.B.) est avocate, candidate à la maîtrise à la Faculté de droit de l'Université Laval et membre du Centre d'études en droit économique. L'auteure et ses collaboratrices remercient M^e Marie-Élaine Farley, vice-présidente aux affaires juridiques et corporatives de la Chambre de sécurité financière pour les renseignements et les commentaires très utiles qu'elle a fournis pour la préparation de cet article. Elles remercient aussi Andréanne Bédard, auxiliaire de recherche à la Faculté de droit de l'Université Laval, pour son travail de vérification des références. Elles remercient également l'Autorité des marchés financiers pour l'octroi d'une subvention qui a permis, en partie, le financement de la recherche nécessaire à la préparation de cet article. Enfin, l'auteure remercie le Conseil de recherche en sciences humaines du Canada (CRSH) pour l'octroi d'une bourse d'études BESNER VANIER en vue de l'obtention de son diplôme de doctorat en droit et la préparation de sa thèse portant sur les membres de la direction dans l'industrie des services de placement. Les recherches effectuées par l'auteure dans le cadre de son programme d'études ont contribué à l'avancement et à l'élaboration du présent article.

2.3	La Chambre de la sécurité financière (CSF)	144
2.4	L'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM)	147
3.	LES TRIBUNAUX ADMINISTRATIFS, LES TRIBUNAUX JUDICIAIRES ET LES AUTORITÉS POLICIÈRES	150
3.1	Le Bureau de décision et de révision (BDR)	150
3.2	Les tribunaux judiciaires en matière civile	153
3.3	Les tribunaux judiciaires en matière pénale et criminelle	155
3.4	Les autorités policières	157
4.	LES ORGANISMES D'HARMONISATION ET DE COLLABORATION NATIONAUX ET INTERNATIONAUX	160
4.1	Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM).	160
4.2	L'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV)	162
5.	LES ENTITÉS D'INDEMNISATION OU DE MODES ALTERNATIFS DE RÈGLEMENT DES DIFFÉRENDS	163
5.1	L'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (OSBI).	164
5.2	Le Fonds d'indemnisation des services financiers (FISF)	165
5.3	Le Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE)	168
	CONCLUSION.	168

INTRODUCTION

Les différents intermédiaires de marché sont assujettis à un encadrement juridique spécifique et strict. Cet encadrement apparaît dans la réglementation financière, plus particulièrement dans la *Loi sur les valeurs mobilières*, ci-après désignée « LVM »¹, et dans la *Loi sur la distribution des produits et services financiers*, ci-après désignée « LDPSF »², de même que dans les règles adoptées par les organismes de réglementation et d'autoréglementation. Il découle également du droit commun et des lois d'application générale, tels le *Code civil du Québec* et le *Code criminel*, qui prévoient des obligations et des sanctions applicables à toute personne, incluant les prestataires de services de placement³.

Divers organismes surveillent et contrôlent les prestataires de services de placement dans le but, notamment, de protéger les intérêts des consommateurs et de préserver la confiance du public⁴. Le présent texte, dernier d'une série de trois ayant pour objet de mieux connaître les principales composantes de l'univers diversifié de l'industrie des services de placement, présente les autorités d'encadrement chargées d'assurer la surveillance et le contrôle dans ce secteur

1. L.R.Q., c. V-1.1.

2. L.R.Q., c. D-9.2.

3. Raymonde CRÉTE, « Les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de conseils en placement et de gestion de portefeuille », *infra*, dans cet ouvrage, p. 275.

4. *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2, ci-après désignée « LAMF », art. 4, 9, 59 et s. ; Reconnaissance de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières à titre d'organisme d'autoréglementation en vertu de la *Loi sur l'autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2, décision n° 2008-PDG-0126, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bourses-oar-chambres/3div-decis-reconn-ocrcvm-t-oar-2008pdg-0126.pdf>> (site consulté le 21 novembre 2010), ci-après désignée « Décision de reconnaissance de l'OCRCVM ». Voir également Autorité des marchés financiers, *Énoncé de gouvernance de l'Autorité des marchés financiers*, avril 2010, p. 4, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/a-propos-autorite/codes-ethique-gouvernance/enonce-gouvern.pdf>> (site consulté le 5 décembre 2010) ; Julie-Martine LORANGER et Martine GUIMOND, « Régime d'inscription », dans Stéphane ROUSSEAU (dir.), *JurisClasseur Québec*, coll. Droit des affaires, Droit des valeurs mobilières, fasc. 11, Montréal, LexisNexis, 2011, p. 11 /8.

des services financiers. Plus particulièrement, les autorités visées dans ce texte sont celles qui encadrent les courtiers en placement, les courtiers en épargne collective, les conseillers, leurs représentants respectifs ainsi que les entreprises en planification financière et les planificateurs financiers œuvrant au Québec⁵. En vue d'alléger le texte, les termes « prestataires de services de placement », ou « intermédiaires de marché » seront employés pour couvrir tant les entreprises que leurs représentants.

Dans la première partie de cet article, l'auteure présente un portrait général des autorités qui structurent l'environnement juridique des prestataires de services de placement. Par la suite, les autorités sont présentées individuellement selon leurs fonctions premières dans l'industrie des services de placement. Pour la deuxième partie du texte, notre attention porte sur les autorités réglementaires et d'autoréglementation. La troisième partie présente les autorités policières de même que les tribunaux administratifs et judiciaires. Dans la quatrième partie, le texte trace le portrait des organismes d'harmonisation et de collaboration, alors que la cinquième et dernière partie traite des fonds d'indemnisation et des organismes offrant des modes alternatifs de règlement des différends. Compte tenu de la complexité de l'industrie des services de placement, il convient de mentionner que la présentation des autorités d'encadrement de cette industrie demeure sommaire. Cette entrée en matière des principaux éléments permettra de mieux connaître l'encadrement des prestataires de services de placement et de cette industrie qui font l'objet d'analyses dans le cadre de cet ouvrage collectif.

Aux fins de ce texte, certaines précisions s'imposent. Dans le cadre de la présentation des autorités d'encadrement, l'auteure décrit leur rôle, leurs fonctions, leurs pouvoirs et, plus globalement, le type d'encadrement qu'elles exercent. À cette fin, il y a lieu de distinguer la nature « administrative », « quasi judiciaire », « déontologique » et « disciplinaire » de ces éléments. Ces qualificatifs ne bénéficiant pas d'un sens commun pour l'ensemble de l'industrie, il convient de préciser brièvement le sens qui leur est donné aux fins de cette étude.

5. Pour une présentation détaillée de chacun de ces prestataires de services de placement, voir Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, « Le portrait de prestataires de services de placement », *supra*, dans cet ouvrage, p. 76 et s.

Le qualificatif « administratif » réfère à l'exercice d'un pouvoir exécutif, par opposition à une fonction de nature législative ou judiciaire, soit à l'exécution ou à la mise en œuvre des lois concernant le domaine visé⁶. Les entités exerçant ce type de fonction sont généralement qualifiées d'organismes de régulation, et l'encadrement d'un secteur d'activité économique, tel celui des valeurs mobilières, constitue leur raison d'être⁷. Ils exercent principalement trois types d'activités distinctes, soit la formulation de normes juridiques pour encadrer le secteur d'activité visé, tels les règlements, l'exécution et l'application de ces normes, par exemple, en menant des inspections et des enquêtes, et la conduite d'actes administratifs, tels l'octroi d'un permis ou d'un droit de pratique et l'imposition de sanctions⁸.

La notion d'acte « quasi judiciaire » réfère à un « acte posé par une autorité administrative appelée à se prononcer sur les droits d'un ou de plusieurs individus, selon un processus qui ressemble à la procédure normalement suivie par les cours de justice »⁹. Les décisions prises par un organisme administratif ou par un tribunal administratif peuvent se qualifier comme étant de nature quasi judiciaire. Tel est le cas pour les décisions prises par le Bureau de décision et de révision, qui, peut notamment interdire à une personne toute activité en vue d'effectuer une opération sur valeurs, ou prononcer un blâme contre une personne inscrite, ou encore imposer une pénalité administrative à un dirigeant, à un administrateur ou à un initié¹⁰. Il y a lieu de noter que, dans le contexte des services de placement, l'acte de nature quasi judiciaire peut également se qualifier comme étant de

-
6. Hubert REID, *Dictionnaire de droit québécois et canadien*, 4^e éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2010, p. 29 ; Gérard CORNU (dir.), *Vocabulaire juridique*, 8^e éd., Paris, Association Henri Capitant, Quadrige/P.U.F., 2007, p. 29 et 30 ; Office de la langue française, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition « fonction exécutive – administration publique », en ligne : <http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp> (site consulté le 4 octobre 2010).
 7. Pierre ISSALYS et Denis LEMIEUX, *L'action gouvernementale : précis de droit des institutions administratives*, 3^e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 452 et s.
 8. *Ibid.*, p. 452 et s.
 9. H. REID, préc., note 6, p. 19. Voir également P. ISSALYS et D. LEMIEUX, préc., note 7, p. 415.
 10. Art. 265, 273 et 273.1 LVM. Voir Stéphane ROUSSEAU, *L'expérience du Québec au regard d'un tribunal administratif indépendant spécialisé en valeurs mobilières : une étude du Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières*, étude de recherche préparée pour le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières, p. 19, en ligne : <<http://www.expertpanel.ca/documents/research-studies/Quebec%20Independent%20Adjudicative%20Tribunal%20-%20Rousseau.French.pdf>> (site consulté le 20 juin 2010).

nature disciplinaire. Telle qu'explicitée ci-dessous, cette qualification s'explique par la reconnaissance du statut professionnel des prestataires de services de placement.

Le qualificatif « déontologique », quant à lui, réfère à la déontologie. Cette notion se définit comme l'« ensemble des principes juridiques et moraux qui régissent l'exercice d'une profession ou d'une fonction »¹¹. Aux fins de ce texte, deux aspects sont couverts par la déontologie, soit l'élaboration des normes de conduite pour les prestataires de services de placement et la surveillance de l'application de ces normes par la mise en place d'un régime d'inspection ou d'examen généralisé (vérification systémique et continue d'anomalies et d'inconduites). Un manquement aux normes déontologiques peut donner ouverture à l'imposition d'une sanction disciplinaire¹².

Le qualificatif « disciplinaire » se rapporte à la discipline de la profession ou à la fonction de régir par des normes déontologiques¹³. Les pouvoirs disciplinaires comprennent le pouvoir d'enquêter, de manière spécifique, en vue de vérifier le respect des normes, de même que le pouvoir de sanctionner l'inobservance de ces normes. Le processus disciplinaire s'amorce dès le dépôt d'une plainte ou le début d'une enquête pour mener éventuellement au prononcé d'une sanction disciplinaire¹⁴.

Bien que, de façon générale, les qualificatifs « déontologique » et « disciplinaire » soient employés uniquement au regard de l'encadrement des personnes physiques exerçant des activités professionnelles, l'auteure attribue à ce terme une portée plus large en raison de la reconnaissance juridique du statut professionnel des personnes physiques de même que des entreprises de services de placement¹⁵.

11. H. REID, préc., note 6, p. 193 ; G. CORNU, préc., note 6, p. 292 : « Ensemble des devoirs inhérents à l'exercice d'une activité professionnelle libérale et le plus souvent définis par un ordre professionnel ».

12. Voir notamment H. REID, préc., note 6, p. 193.

13. G. CORNU, préc., note 6, p. 313.

14. *Ibid.* ; Office de la langue française, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition « processus disciplinaire », en ligne : <http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp> (site consulté le 4 octobre 2010) : « Ensemble des mécanismes mis en place au sein d'une profession pour traiter les accusations de manquement aux règles professionnelles formulées contre ses membres, en disposer et imposer éventuellement les sanctions appropriées ».

15. Pour plus de détails à ce sujet, voir Raymonde CRÉTE, Marc LACOURSIÈRE et Cinthia DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », *infra*, dans cet ouvrage, p. 270.

À la différence de la réglementation traditionnelle applicable aux membres des ordres professionnels, laquelle ne couvre en principe que les personnes physiques, la réglementation financière a une portée plus étendue. Elle vise tant les personnes physiques que les entreprises, imposant à tous une obligation d'inscription de même que des normes strictes de conduite qui s'apparentent à celles imposées aux membres des ordres professionnels régis par le *Code des professions*¹⁶. Dans le contexte spécifique des prestataires de services de placement, par opposition aux entreprises émettrices de valeurs mobilières et aux autres sociétés commerciales, il y a donc lieu de référer aux fonctions de nature déontologique et disciplinaire exercées par les organismes chargés de leur encadrement en vue d'assurer le respect des normes professionnelles et de sanctionner le manquement à ces normes. L'auteure reconnaît par ailleurs que l'on réfère généralement au concept de « conformité » pour désigner les mécanismes mis en place en vue d'assurer le respect de la réglementation, des normes ou des politiques internes par les entreprises (principalement des personnes morales)¹⁷.

1. LA DIVERSITÉ DES ORGANISMES

Afin d'assurer le respect de l'encadrement des prestataires de services de placement dans le but de protéger les intérêts des consommateurs et de préserver la confiance du public, diverses autorités surveillent et contrôlent les personnes qui évoluent dans cette industrie¹⁸. Parmi les autorités, on retrouve un organisme administratif de réglementation aussi qualifié d'organisme de régulation. Au Québec, en matière de valeurs mobilières et plus généralement de services financiers, cet organisme est l'Autorité des marchés financiers (ci-après désignée « AMF »)¹⁹. Chaque province et territoire canadien

16. L.R.Q., c. C-26. Voir R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 15, p. 270.

17. Office de la langue française, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition « conformité-droit », en ligne : <http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp> (site consulté le 4 octobre 2010). Voir également le sens du terme « conformité », tel que modulé dans la section 11 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, c. V-1.1, r. 10, ci-après désigné « Règlement 31-103 ».

18. Art. 4, 9, 59 et s. LAMF ; Autorité des marchés financiers, préc., note 4, p. 4.

19. Autorité des marchés financiers, préc., note 4, p. 4. Pour la mission de l'AMF, voir l'art. 4 LAMF. Voir également Autorité des marchés financiers, *L'Autorité des marchés financiers – Réglementation et encadrement du secteur financier au Québec*, Montréal, Autorité des marchés financiers, 2006, p. 1-3, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/brochure-fr.pdf>> (site consulté le 26 décembre 2010).

possède un organisme semblable chargé de la surveillance du marché des valeurs mobilières. Les autres autorités administratives au Canada sont l'*Alberta Securities Commission*, la *British Columbia Securities Commission*, la *Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick*, le *Department of Government Services* (Terre-Neuve et Labrador), la *Nova Scotia Securities Commission*, la *Commission des valeurs mobilières de l'Ontario*, le *Registrar of Securities* (Yukon), le *Registrar of Securities* (Territoires du Nord-Ouest), le *Registrar of Securities* (Nunavut), et la *Saskatchewan Financial Services Commission*²⁰. À l'heure actuelle, il n'existe pas d'autorité administrative fédérale assurant la surveillance de l'ensemble du marché des valeurs mobilières au Canada, bien qu'un projet ait été déposé en ce sens²¹. À l'échelle canadienne, un organisme a été créé en vue de favoriser la collaboration et l'harmonisation de la réglementation sur les valeurs mobilières. Il s'agit du regroupement des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ci-après désignées « ACVM »)²².

Le cadre juridique des prestataires de services de placement se compose aussi de divers organismes d'autoréglementation (ci-après désigné également « OAR ») qui agissent sous l'égide de l'AMF. Ces organismes surveillent et contrôlent le secteur d'activités de leurs membres, tout en protégeant l'intérêt du public²³. Ils peuvent, par délégation de l'AMF ou par habilitation législative, adopter des règlements ou des règles, des codes d'éthique, des principes directeurs ou des normes techniques en lien avec les activités de leurs membres. De plus, ils peuvent imposer des amendes, suspendre ou révoquer l'adhésion de leurs membres en cas de non-respect de ces normes²⁴. Ils exercent ainsi principalement des fonctions de nature déontologique et disciplinaire. Au Québec, en matière de services de place-

20. Association canadienne des autorités en valeurs mobilières, *Membres des ACVM*, en ligne : <http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/presentation_des_ACVM.aspx?id=80> (site consulté le 18 juin 2010).

21. Voir la proposition de loi canadienne sur les valeurs mobilières, qui vise principalement à mettre sur pied un organisme canadien unique de réglementation des valeurs mobilières : Ministère des Finances, *Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur les valeurs mobilières*, mai 2010, en ligne : <<http://www.fin.gc.ca/drlég-apl/csa-lvm.pdf>> (site consulté le 10 juin 2010).

22. Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Présentation des Autorités canadiennes en valeurs mobilières*, p. 5, en ligne : <http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/presentation_des_ACVM.aspx?id=45uploadedFiles/General/pdfs_fr/FINAL%20Presentation%20des%20ACVM%20Mar%203%202010F.pdf> (site consulté le 21 juin 2010).

23. *Ibid.*, p. 12.

24. *Ibid.*

ment, l'Organisme canadien de réglementation du commerce en valeurs mobilières (ci-après désigné « OCRCVM ») est responsable de la surveillance et du contrôle des courtiers en placement et de leurs représentants²⁵, alors que la Chambre de la sécurité financière (ci-après désignée « CSF ») est chargée de la surveillance et du contrôle des représentants en épargne collective et des représentants en plans de bourses d'études et des planificateurs financiers²⁶. Ils sont les deux principaux organismes de ce genre au Québec. Sur le plan canadien, l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ci-après désignée « ACFM »), reconnue comme organisme d'auto-réglementation par plusieurs provinces canadiennes, joue un rôle important en matière de surveillance et de contrôle des courtiers en épargne collective et de leurs représentants²⁷. Au Québec, son rôle est toutefois secondaire puisque cette autorité n'est pas reconnue à ce titre²⁸.

Des tribunaux administratifs et judiciaires permettent aussi d'encadrer le milieu des services de placement. Les tribunaux judiciaires jouent un rôle important en cas de manquement, notamment, aux règles du droit commun et de la réglementation en valeurs mobilières par un individu ou par l'entreprise offrant ces services. En cas de conduite fautive, les tribunaux peuvent imposer des sanctions civiles, pénales et criminelles, selon la source législative invoquée en matière de responsabilité des personnes assujetties²⁹. La Sûreté

25. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Notre rôle*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/About/OurRole/Pages/default.aspx>> (site consulté le 18 juin 2010).

26. Art. 283.1 et s. LDPSF. Voir également Chambre de la sécurité financière, *Rapport annuel 2009*, p. 2, en ligne : <<http://www.chambresf.com/static/fr-CA/documents/rapportsAnnuels/ra-2009.pdf>> (site consulté le 21 juin 2010) ; Chambre de la sécurité financière, *Brochure corporative*, en ligne : <<http://www.chambresf.com/static/fr-CA/documents/csf-brochure-corpo-fr.pdf>> (site consulté le 17 juin 2010).

27. L'ACFM est reconnue comme organisme d'autoréglementation par les autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, de la Nouvelle-Écosse, de l'Ontario, de la Saskatchewan, du Nouveau-Brunswick et du Manitoba. Voir Mutual Fund Dealers Association of Canada, *About the MFDA*, en ligne : <<http://www.mfda.ca/about/aboutMFDA.html>> (site consulté le 21 juin).

28. L'ACFM n'est pas reconnue comme un organisme d'autoréglementation au Québec. Pour agir à ce titre dans le domaine des valeurs mobilières au Québec, il faut être ainsi reconnu par l'AMF. Voir l'art. 169 LVM.

29. Jean-Louis BAUDOIN et Patrice DESLAURIERS, *La responsabilité civile*, 7^e éd., vol. 1, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2007, par. 1-11 ; Gisèle CÔTÉ-HARPER, Pierre RAINVILLE et Jean TURGEON, *Traité de droit pénal canadien*, 4^e éd., Éditions Yvon Blais, 1998, p. 61. Voir également Raymonde CRÉTE et Cinthia DUCLOS, « Les sanctions civiles en cas de manquements professionnels dans les services de placement », *infra*, dans cet ouvrage, p. 361.

du Québec (ci-après désignée « SQ ») et la Gendarmerie Royale du Canada (ci-après désignée « GRC »), par leur intervention auprès des tribunaux pénaux et criminels, jouent également un rôle important en matière de répression pénale et criminelle des intermédiaires financiers déviants³⁰. De leur côté, les tribunaux administratifs sont chargés d'appliquer la réglementation spécifique à un secteur. Ils exercent des fonctions quasi judiciaires. Au Québec, en matière de services financiers, ces fonctions sont exercées par le Bureau de décision et de révision (ci-après désigné « BDR »)³¹. Il convient de mentionner que le comité de discipline de la CSF et la formation d'instruction de l'OCRCVM s'apparentent tous deux en quelque sorte à ce type de tribunaux³². Il sera brièvement question de ces institutions dans le cadre de la présentation des organismes au sein desquels ils œuvrent.

Pour assurer la collaboration et l'harmonisation entre les divers organismes qui réglementent le marché des valeurs mobilières, des organisations, dont les ACVM et l'Organisation internationale du commerce de valeurs (ci-après désignée « OICV »), ont été mises en place. Elles visent à assurer une harmonisation des règles applicables en ce domaine, respectivement sur les plans national et international, par la promotion de la collaboration entre les différentes autorités³³.

Enfin, dans le but de soutenir les épargnants qui s'estiment lésés, des organismes d'assistance aux consommateurs, tels des organisations de règlement extrajudiciaire des différends et des fonds d'assurance ou d'indemnisation, complètent l'encadrement juridique des prestataires de services de placement. Les organisations de règlement extrajudiciaire des différends mettent en place des modes alternatifs de résolution des conflits entre les clients et les prestataires de

30. Gendarmerie Royale du Canada, *Protection des marchés financiers canadiens*, en ligne : <<http://www.rcmp-grc.gc.ca/pubs/imets-eipmf/broch-fra.htm>> (site consulté le 14 juillet 2010).

31. S. ROUSSEAU, préc., note 10, p. 19.

32. À la suite d'une décision rendue par la Cour du Québec en octobre 2010, la formation d'instruction de l'OCRCVM ne peut être qualifiée directement de tribunal administratif. Voir *Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières c. Beaudoin*, 2010 QCCQ 9574, par. 47 et s. Cette décision est portée en appel (requête pour permission d'appeler accueillie, 2010 QCCA 2386).

33. Pour les ACVM, Autorités canadiennes en valeurs mobilières, préc., note 22, p. 5. Pour l'OICV, voir International Organization of Securities Commissions, *IOSCO Annual report 2009*, p. 46, en ligne : <http://www.iosco.org/annual_reports/annual_report_2009/pdf/annualReport2009.pdf> (site consulté le 22 juin 2010).

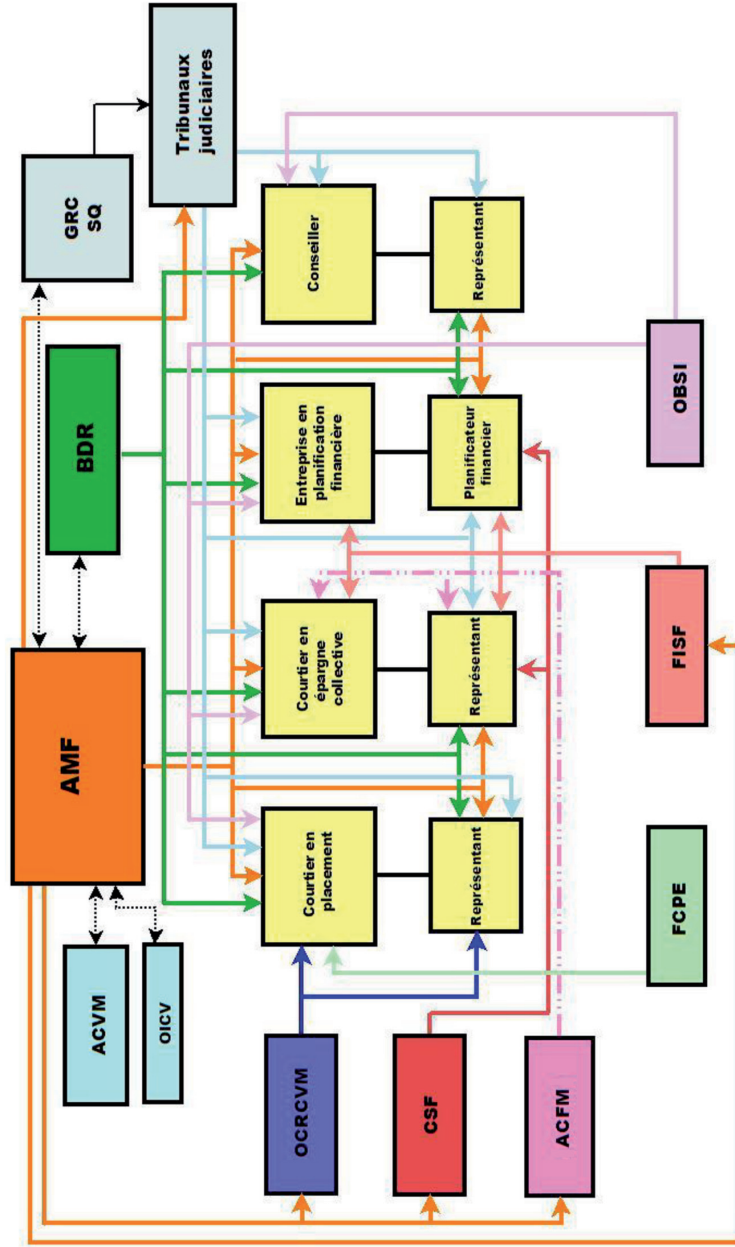
services de placements, tels des services de médiation, de conciliation et d'arbitrage. Dans le contexte des services de placement, il convient de mentionner l'existence de l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (ci-après désigné « OSBI »), qui offre spécifiquement ce type de service³⁴. Les fonds d'assurance ou d'indemnisation sont, quant à eux, mis en place pour garantir le remboursement des épargnes perdues en cas d'insolvabilité ou pour dédommager les victimes en cas de fraude, de manœuvres dolosives ou de détournement de fonds. Au Québec, en matière de services financiers, il convient de mentionner l'existence du Fonds d'indemnisation des services financiers de l'AMF (ci-après désigné « FISF ») et du Fonds canadien de protection des épargnants (ci-après désigné « FCPE »)³⁵.

L'encadrement légal des prestataires de services de placement est ainsi assuré par différents organismes. Le texte et le **Schéma 1** qui suivent ont pour but de préciser les rôles et les fonctions de ces autorités. De plus, ils présentent les liens entre les autorités de même que la responsabilité de chacune auprès des autres acteurs du secteur des services de placement au Québec.

34. Ombudsman des services bancaires et d'investissement, *Guide des firmes participantes*, p. 1, en ligne : <http://www.obsi.ca/images/up-Guide_for_participating_firms_downloadable_FR.pdf> (site consulté le 21 juin 2010).

35. Geneviève COTNAM, « Le consommateur au centre de la tourmente : à la recherche d'une juste compensation », dans Raymonde CRÉTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Actes du colloque, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 415, p. 421-425 et 433.

Schéma 1 : Sommaire des autorités d'encadrement des prestataires de services de placement québécois



2. LES ORGANISMES DE RÉGLEMENTATION ET D'AUTORÉGLEMENTATION

Au Québec, un seul organisme administratif encadre l'industrie des valeurs mobilières, soit l'AMF. Cet organisme est appuyé dans sa mission par des organismes d'autoréglementation, dont les plus actifs pour les prestataires de services de placement québécois sont l'OCRCVM, la CSF et, dans une moindre mesure, l'ACFM. L'autoréglementation, basée sur le principe de la surveillance des activités d'un secteur par une association regroupant des membres de ce secteur, permet d'assurer une supervision et un contrôle spécifiques et adaptés à un secteur d'activité complexe, comme celui des services financiers³⁶. Ce mode de réglementation permet à l'AMF ou au législateur d'attribuer une partie des pouvoirs (administratifs, déontologiques et disciplinaires) à d'autres organismes pour offrir un encadrement plus près de la réalité des membres visés³⁷.

Ces organismes de réglementation et d'autoréglementation exercent un rôle prédominant non seulement au regard de la mise en place d'une réglementation, mais également en matière d'encadrement au sens large (surveillance, sanction, mécanisme d'indemnisation, etc.) pour les prestataires de services de placement.

2.1 L'Autorité des marchés financiers (AMF)

Créée en 2004³⁸, par la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, l'AMF est l'« organisme de réglementation et de surveillance des

36. Joe J. OLIVIER, *Les avantages de l'autoréglementation pour le public*, Conférence prononcée au Manoir Richelieu, Québec, 2001, p. 1 et s., en ligne : <<http://docs.iiroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=3F8C029E4018435696280CE7079B7FA2&Language=fr>> (site consulté le 7 juillet 2010) ; Julie BIRON, *La responsabilité de l'intermédiaire de marché et la protection du petit investisseur : à la recherche d'un certain équilibre*, mémoire de maîtrise, Montréal, Faculté des études supérieures, Université de Montréal, 2005, p. 54-59, en ligne : <<http://hdl.handle.net/1866/2357>> (site consulté le 20 juin 2010). Voir également Dominic PARADIS et Mélanie VIGUIÉ-BILODEAU, *Notions fondamentales sur la réglementation du marché des valeurs mobilières*, dans Stéphane ROUSSEAU (dir.), *JurisClasseur Québec*, coll. Droit des affaires, *Droit des valeurs mobilières*, fasc. 1, Montréal, LexisNexis, 2011, p. 1/9.

37. Office québécois de la langue française, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition « autoréglementation – domaine gestion », en ligne : <http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp> (site consulté le 22 juin 2010).

38. Pour plus détails sur l'histoire de l'AMF, voir Annie DESAULNIERS, *1955-2004 : un demi-siècle d'histoire*, Montréal, Commission des valeurs mobilières du Québec, 2004 ; Raymonde CRÈTE et Cinthia DUCLOS, avec la collaboration de

marchés financiers ainsi que d'assistance aux consommateurs de produits et services de ces marchés au Québec »³⁹. L'Autorité a pour rôle de favoriser le bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières, d'assurer l'encadrement des activités de distribution de produits et services financiers, d'assurer la protection des épargnants contre les pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses et de leur prêter assistance au besoin⁴⁰. À cette fin, elle doit agir sur plusieurs plans : auprès des investisseurs, des sociétés émettrices et des marchés ainsi qu'auprès des individus et des entreprises du commerce des produits et des services financiers⁴¹.

Plus spécifiquement, elle est l'organisme administratif à l'égard de l'industrie des valeurs mobilières ainsi que d'autres produits et services financiers⁴². Elle exerce des fonctions d'encadrement dans quatre domaines, soit les valeurs mobilières, les assurances, les institutions de dépôt (à l'exception des banques) et la distribution des produits et services financiers⁴³. L'AMF doit ainsi veiller à l'exécution, à la mise en œuvre et au respect des lois qui s'appliquent à ces domaines. À ce titre, elle est chargée entre autres de l'administration de la LDPSF et de la LVM. Cette dernière loi confère à l'Autorité une vaste autonomie en matière d'élaboration de règlements, afin de remplir les rôles qui lui sont confiés. Par exemple, elle peut dispenser une personne ou un groupe de personnes inscrites, en tout ou en partie, des obligations résultant de la LVM ou de ses règlements⁴⁴. L'Autorité a aussi la latitude pour définir les exigences relatives à la comptabilité des émetteurs, des courtiers, des conseillers et des organis-

Guillaume TALBOT-LACHANCE, « L'évolution de la réglementation du marché public des valeurs mobilières et de l'industrie des services de placement », *supra*, dans cet ouvrage, à la section 3.3, *La réforme des autorités d'encadrement québécoises*, p. 38-42.

39. Autorité des marchés financiers, préc., note 4, p. 4. Voir également Autorité des marchés financiers, *L'Autorité des marchés financiers – Réglementation et encadrement du secteur financier au Québec*, préc., note 19, p. 1 et 3. Pour la mission complète de l'AMF, voir l'art. 4 LAMF. Voir également D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 36, p. 1/5 et 1/6.

40. Art. 4 LAMF.

41. *Ibid.* Voir également Autorité des marchés financiers, *L'Autorité des marchés financiers – Réglementation et encadrement du secteur financier au Québec*, préc., note 19, p. 1 et s.

42. À ce titre, elle est responsable de la gestion et la surveillance de cette industrie. Voir P. ISSALYS et D. LEMIEUX, préc., note 7, p. 452 et s. Voir également la définition de l'adjectif « administratif », dans G. CORNU, préc., note 6, p. 28.

43. Autorité des marchés financiers, *L'Autorité des marchés financiers – Réglementation et encadrement du secteur financier au Québec*, préc., note 19, p. 3.

44. Art. 331.1(11) LVM.

mes d'autoréglementation, aux livres, registres et autres documents qu'ils doivent tenir, ainsi qu'à l'établissement et à la vérification de leurs états financiers⁴⁵. Elle peut également adopter des instructions générales définissant les exigences qu'elle compte imposer aux entreprises et aux individus dans l'application de la LVM et de ses règlements⁴⁶. Par exemple, l'AMF a rendu publique l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103*⁴⁷ afin de faciliter la mise en application de ce règlement pour les intermédiaires visés⁴⁸.

De plus, dans son rôle de surveillance du marché des valeurs mobilières, l'AMF encadre les activités professionnelles liées au marché des valeurs mobilières et des autres produits et services financiers⁴⁹. À cette fin, elle est chargée d'établir les catégories d'inscription, les conditions que doivent remplir les candidats et les règles concernant l'activité des personnes inscrites comme courtier, conseiller ou encore comme représentant⁵⁰. Elle doit également, dans la même lignée, s'occuper de la matérialisation des inscriptions⁵¹. À titre indicatif, le rapport annuel 2009-2010 de l'AMF rapporte que près de 18 000 entreprises et 70 000 individus détiennent des droits de pratique dans le secteur des services financiers délivrés par

-
45. Art. 308 et 331.1(9) LVM. Les règlements doivent, selon le cas, être approuvés par le gouvernement ou par le ministre, qui peut les modifier ou les adopter tels quels. De plus, en cas d'inaction de l'Autorité et sur avertissement, le gouvernement ou le ministre peut, selon le cas, adopter des règlements dans les matières qui sont de la compétence de l'Autorité. Voir aussi les art. 331 et 331.2 LVM.
46. Art. 274 LVM. En conséquence, l'Autorité doit publier périodiquement un bulletin en vue d'informer les milieux financiers sur son activité. Ce bulletin doit notamment contenir les demandes reçues par l'Autorité, les décisions rendues, les instructions générales ainsi que toute information déposée. Voir l'art. 298 LVM.
47. Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, 11 juillet 2011, en ligne <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/31-103/2011-07-11/2011-juil11-31-103-ig-vadmin-fr.pdf>> (consulté le 20 juillet 2011), ci-après désignée « Instruction générale relative au Règlement 31-103 ».
48. *Ibid.*, p. 1 : « La présente instruction générale indique de quelle façon les Autorités canadiennes en valeurs mobilières [...] interprètent ou appliquent les dispositions du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription* (le « règlement ») et de la législation en valeurs mobilières connexe ».
49. Autorité des marchés financiers, *L'Autorité des marchés financiers – Réglementation et encadrement du secteur financier au Québec*, préc., note 19, p. 3.
50. Voir l'art. 151 LVM. Voir aussi le Règlement 31-103, préc., note 17.
51. Voir les art. 148 et s. LVM, pour les conseillers, courtiers et leurs représentants. Pour les planificateurs financiers, voir art. 12 LDPSF. Voir également Autorité des marchés financiers, *L'Autorité des marchés financiers – Réglementation et encadrement du secteur financier au Québec*, préc., note 19, p. 3.

l'Autorité⁵². Pour ce qui est du secteur plus restreint des prestataires de services de placement, qui fait l'objet de cette étude, l'AMF dénombre, dans son rapport 2009-2010, près de 1900 courtiers, conseillers et entreprises en planification financière, de même que plus de 39 000 représentants de courtiers, représentants de conseillers et planificateurs financiers⁵³.

Dans son rôle d'organisme d'encadrement, l'Autorité peut également procéder à des inspections et à des enquêtes auprès des prestataires de services de placement si elle a des motifs raisonnables de croire, notamment à la suite d'une dénonciation par un tiers, à un manquement à la réglementation en valeurs mobilières⁵⁴. En cas d'infraction à ces dispositions légales, l'AMF peut tenter des poursuites administratives, civiles et pénales devant les tribunaux administratifs ou judiciaires, selon le cas⁵⁵. Lorsque l'AMF est témoin de manquements déontologiques, elle peut également collaborer avec

52. En date du 31 mars 2010. Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, Québec, Autorité des marchés financiers, p. 26, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-2009-2010.pdf>> (site consulté le 10 novembre 2010). Il convient de préciser que les personnes (morales ou physiques) assujetties à la LDPSF (ce qui inclut les planificateurs financiers, les représentants en assurance, les experts en sinistre ainsi que, pour une portion de la loi, les représentants en épargne collective et les représentants en plans de bourses d'études) peuvent cumuler plusieurs disciplines. Il est donc possible, selon l'AMF, que ces dernières soient comptées plus d'une fois dans le décompte global. Pour les données des années précédentes, voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2008-2009*, Québec, Autorité des marchés financiers, p. 12 et 13, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-2008-2009.pdf>> (site consulté le 5 mai 2010).

53. *Ibid.*

54. Voir notamment les art. 151.1 et 237 et s. LVM pour l'inspection et l'enquête des courtiers et des conseillers. Voir l'art. 107 LDPSF pour l'inspection des entreprises en planification financière. Voir aussi les art. 9 et 12 LAMF ; Anne-Marie POITRAS, « Le dédommagement des consommateurs dans le cadre d'un mécanisme de règlement des différends », dans Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Actes du colloque, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 373, p. 388 et 389.

55. Pour les courtiers, les conseillers et leurs représentants, voir notamment les art. 249 à 262.1 et 274.1 LVM (poursuites administratives) ; Titre VII, plus particulièrement l'art. 210 (poursuites pénales) L.V.M. et les art. 268 à 269.2 LVM (poursuites civiles). Pour les entreprises en planification financière et les planificateurs financiers, voir notamment les art. 218 et s. LDPSF (poursuites administratives) ; les art. 229 et s. LDPSF (poursuites civiles) et les art. 461 et s. LDPSF (poursuites pénales).

l'organisme d'autoréglementation compétent⁵⁶. De plus, bien que l'AMF ne détienne aucun pouvoir en matière de poursuites criminelles, elle collabore avec la GRC, les Équipes intégrées de la police des marchés financiers, la Sûreté du Québec et le directeur des poursuites criminelles et pénales, qui en sont responsables⁵⁷.

L'AMF exerce aussi un rôle en matière déontologique et disciplinaire à l'égard de certains intermédiaires de marché⁵⁸. Elle voit à l'élaboration de règles inhérentes à la pratique des différentes activités de ces intermédiaires. L'AMF est chargée d'élaborer de telles normes pour les courtiers en épargne collective et leurs représentants, les conseillers et leurs représentants de même que pour les entreprises en planification financière. À titre d'exemple, le Règlement 31-103 inclut, en plus de normes administratives liées à l'obtention du droit de pratique, plusieurs normes de conduite qualifiées, aux fins de ce texte, de règles déontologiques. De plus, ces normes se retrouvent dans d'autres règlements, dont le *Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome*⁵⁹. L'Autorité doit également, pour certains de ces prestataires de services de placement, veiller à la surveillance et à la sanction en cas de manquements à ces normes de conduite⁶⁰. Pour ce faire, elle agit parfois de concert avec le BDR. Il convient de mentionner que, dans les faits, lorsque l'AMF est à la fois l'autorité compétente en matière administrative, déontologique et disciplinaire pour un prestataire de services de placement, il est difficile de distinguer si ces activités se rattachent à l'une ou l'autre de ces compétences. Dans ces circonstances, les actes de l'AMF sont généralement considérés comme un tout.

56. A.-M. POITRAS, préc., note 54, p. 386 et 387 ; G. COTNAM, préc., note 35, p. 435 et 436. À titre indicatif, soulignons qu'« en 2008-2009, 229 dossiers de plaintes ont été transférés aux enquêtes, 84 enquêtes ont été complétées et une centaine de recours devant les tribunaux ont été intentés ». Voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2008-2009*, préc., note 52, p. 17 et 18 ; voir également Philippe LEBEL, *L'environnement juridique des services financiers*, Conférence présentée au Collège des administrateurs de sociétés, hiver 2010.

57. Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, préc., note 52, p. 21.

58. Voir notamment les art. 150, 151.1, 262.1 et 331.1 LVM ; les art. 184, 202.1, 218 et 329 LDPSF.

59. R.R.Q., c. D-9.2, r. 2.

60. Voir notamment, pour le pouvoir d'enquête, les art. 237 et s. LVM et, pour le pouvoir de sanctionner les manquements, les art. 249 à 274.1 LVM. Il convient de mentionner que, pour les représentants de courtiers en épargne collective, l'AMF est seulement responsable de l'élaboration des normes. La CSF voit à la surveillance de même qu'à la sanction des manquements à ces normes.

Pour certains prestataires de services de placement, des fonctions déontologiques et disciplinaires de l'AMF ont été attribuées par délégation ou par habilitation législative à des organismes d'auto-réglementation (OAR). À ce sujet, il convient de préciser que l'Autorité peut reconnaître un organisme à titre d'OAR pour assumer la responsabilité de l'encadrement de certains intermédiaires de marché⁶¹. Une fois reconnu, l'organisme peut régir la conduite de ses membres⁶². L'Autorité s'en remet à des OAR afin de bénéficier des efforts des acteurs de certains secteurs de l'industrie qui ont un intérêt direct à régler les problèmes spécifiques liés à l'exercice de leurs activités en vue de préserver la confiance des épargnants⁶³. L'AMF peut également déléguer à cet organisme « l'application de tout ou d'une partie des fonctions et pouvoirs que lui confère la loi »⁶⁴. Elle détient le pouvoir d'attribuer à ces organismes des fonctions de nature administrative, telle l'inscription des intermédiaires. En matière de services de placement, l'AMF a reconnu, à titre d'OAR, l'OCRCVM auprès des courtiers en placement et de leurs représentants. De même, la CSF a été reconnue à ce titre, par une habilitation législative, auprès notamment des représentants en épargne collective, des représentants en plans de bourses d'études et des planificateurs financiers⁶⁵. Les responsabilités dévolues à chacun de ces organismes sont précisées ultérieurement dans ce texte.

En plus de ses autres responsabilités, l'AMF surveille les organismes d'auto-réglementation, qui sont eux-mêmes chargés d'encadrer certains intervenants du marché de valeurs mobilières⁶⁶. À ce titre, l'AMF veille à ce que les pouvoirs et les fonctions attribués aux OAR soient exercés dans l'intérêt du public⁶⁷. Elle peut aussi réviser leurs décisions ou se saisir d'une affaire dont ils sont saisis et décider à leur place⁶⁸. L'Autorité détient également le pouvoir de les inspec-

61. Art. 59 LAMF.

62. Art. 60 LAMF.

63. J.J. OLIVIER, préc., note 36, p. 1 et s. À ce titre, les OAR exercent principalement des fonctions de nature déontologique et disciplinaire.

64. Art. 61, al. 1 LAMF.

65. Art. 283.1 et s. LDPSF.

66. Art. 169 et 170 LVM ; art. 56 et 60 LAMF. Voir également J. BIRON, préc., note 36, p. 38.

67. J. BIRON, préc., note 36, p. 61. Pour reprendre les propos de l'auteure, « [d]e là la maxime souvent rencontrée dans les textes portant sur l'auto-réglementation qui est à l'effet que lorsqu'un renard surveille le poulailler, il est rassurant de s'avoir qu'un aigle surveille lui aussi le renard ».

68. Art. 309 et 310 LVM ; art. 85 LAMF. Il convient de préciser que, lorsqu'une personne est directement touchée par une décision rendue par un OAR, elle peut en demander la révision auprès du BDR. Voir les art. 310 et 322 LVM.

ter afin de s'assurer qu'ils se conforment aux dispositions des lois et aux conditions de reconnaissance auxquelles ils sont soumis⁶⁹.

De plus, en vue de renseigner et de prêter assistance aux consommateurs de produits et services financiers de même qu'aux acteurs de l'industrie, l'Autorité dispose d'un Centre d'information⁷⁰. Ce dernier fournit aux consommateurs et aux intervenants de l'industrie de l'information générale sur les produits et les services financiers de même que sur le mécanisme de plainte et de règlement des différends⁷¹. Le Centre a récemment apporté un soutien aux professionnels offrant des services financiers eu égard à la récente réforme d'inscription implantée à l'automne 2009⁷². À titre indicatif, pour la période allant d'avril 2009 à mars 2010, le Centre a reçu près de 28 000 demandes téléphoniques de la part des consommateurs et plus du double, soit près de 61 000 demandes, de la part des intervenants du secteur financier⁷³.

L'Autorité se veut également un guichet unique pour les plaintes des consommateurs⁷⁴. À cette fin, elle s'assure, par l'entremise de son Service du traitement des plaintes, que toutes les entreprises inscrites (courtiers, conseillers, etc.) mettent en place un mécanisme de traitement des plaintes pour leurs clients. Il s'agit là d'une première étape de tout processus de plainte en matière de produits et de services financiers encadrés par l'AMF⁷⁵. À la suite du dépôt de la plainte, un client mécontent du traitement de cette dernière peut se référer à l'AMF⁷⁶. À cet égard, l'Autorité peut orienter le consommateur de

69. Art. 78 LAMF. À titre d'exemple, il convient de mentionner que le *Protocole d'entente sur la surveillance de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières* a institué un programme de surveillance de l'OCRCVM visant à s'assurer de la bonne exécution de son mandat. L'AMF vérifie si l'OCRCVM exécute correctement ses pouvoirs délégués dans le cadre d'inspections. Ces inspections sont par ailleurs coordonnées avec les intervenants des autres provinces ayant pris part à ce protocole d'entente (art. 6 du protocole) ; voir le protocole dans Autorité des marchés financiers, *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, vol. 5, n° 30, 1^{er} août 2008, en ligne : <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bulletin/2008/vol5no30/vol5no30_7.pdf> (site consulté le 27 décembre 2010).

70. Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, préc., note 52, p. 27.

71. *Ibid.*, p. 28 ; A.-M. POITRAS, préc., note 54, p. 379 et 380, 382 et 383.

72. Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, préc., note 52, p. 27.

73. *Ibid.*

74. *Ibid.*, p. 28.

75. Pour les courtiers et les conseillers, voir l'art. 168.1.1 LVM. Pour les planificateurs financiers et les entreprises en planification financière, voir les art. 103 et s. LDPSF.

76. *Ibid.*

produits et de services financiers vers divers mécanismes de règlement des différends, incluant la médiation et la conciliation⁷⁷, ou encore le diriger vers l'organisme d'autoréglementation responsable de l'intermédiaire de marché visé par la plainte⁷⁸. Pour la période d'avril 2009 à mars 2010, l'AMF a reçu près de 1800 plaintes⁷⁹. Mentionnons qu'« environ 63 % de ces plaintes touchaient des manquements à la réglementation, tels que la pratique illégale ou les placements illégaux »⁸⁰. Pour cette même période, l'AMF a transmis 67 plaintes à l'OCRCVM et 289 plaintes à la CSF⁸¹. Dans la même optique de protection des épargnants, l'AMF administre le Fonds d'indemnisation des services financiers, fonds qui permet de dédommager financièrement certains investisseurs victimes de fraude, de manœuvres dolosives et de détournement de fonds⁸². Ce fonds est décrit dans la cinquième partie de ce texte.

Tout en reconnaissant le désir de faire de l'AMF un guichet unique pour les épargnants, force est de constater que l'attribution de pouvoirs à divers organismes d'autoréglementation (comme l'OCRCVM et la CSF) affaiblit les efforts déployés en vue de centraliser les services au sein d'une même institution. En effet, tel que mentionné ci-dessus, bien que l'AMF puisse être la porte d'entrée pour toute plainte, les consommateurs sont, par la suite, généralement redirigés vers d'autres organismes, lesquels varient selon le presta-

77. Art. 168.1.3 LVM ; art. 4(1) et 4(5) LAMF. La médiation est offerte aux consommateurs après l'examen de leur dossier de plainte et la recommandation en ce sens par le Service du traitement des plaintes de l'AMF. Elle se déroule sur une base volontaire, tant du consommateur que de la société offrant les produits et services financiers visés. Le service est offert par des médiateurs externes, aux frais de l'AMF. Le médiateur a pour rôle d'aider les parties à parvenir à une entente. La conciliation est un service offert par les experts mêmes du Service du traitement des plaintes de l'AMF. Il s'agit d'un mode de règlement des conflits par lequel l'expert tend à trouver, par des concessions, un règlement aux différends qui opposent les parties. Le conciliateur propose lui-même un accord entre les parties. À titre indicatif, pour la période 2008-2009, 3 % des dossiers référés en règlement des conflits par des méthodes alternatives ont utilisé la médiation, par rapport à 97 % qui ont opté pour la conciliation. Voir A.-M. POITRAS, préc., note 54, p. 384 et 385 ; J. BIRON, préc., note 36, p. 135 et 136 ; Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, préc., note 52, p. 28.

78. Ces renseignements ont été confirmés par le personnel de l'AMF. Voir notamment l'art. 188 LDPSF, qui prévoit que l'Autorité transmet les plaintes du public concernant les planificateurs financiers au syndic de la CSF.

79. Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, préc., note 52, p. 28.

80. *Ibid.*

81. *Ibid.*

82. Art. 258 LDPSF. Voir également A.-M. POITRAS, préc., note 54, p. 379 et 380.

taire visé par la plainte ou l'activité concernée⁸³. Il s'agit là d'un autre exemple de la complexité de cette industrie qui explique la difficulté pour les intervenants et les consommateurs de s'y retrouver parfois⁸⁴.

Toutes les décisions de l'Autorité doivent être motivées si elles affectent défavorablement les droits d'une personne⁸⁵. Elles peuvent faire l'objet d'une révision administrative par l'Autorité lorsqu'un fait nouveau le justifie⁸⁶. De plus, lorsqu'une personne est directement affectée par une décision de l'Autorité, elle peut en demander la révision auprès du Bureau de décision et de révision⁸⁷. Ce tribunal administratif est présenté dans la troisième section de la présente étude. Enfin, les décisions rendues par l'AMF peuvent également faire l'objet d'un contrôle judiciaire devant la Cour supérieure⁸⁸.

2.2 L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM)

Cet organisme, issu de la fusion entre l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ci-après désignée « ACCOVAM ») et de Services de réglementation du marché inc. (ci-après désigné « SRM »), a été créé le 1^{er} juin 2008⁸⁹. La mission de l'ACCOVAM,

83. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 5, p. 45.

84. Au sujet de la confusion en regard de l'encadrement de cette industrie, voir Geneviève BRISSON, Priscilla TACHÉ, Hélène ZIMMERMANN, Clément MABIT et Raymonde CRÊTE, *La réglementation des activités de conseil en placement. Le point de vue des professionnels*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010, p. 111-116. Voir également Ronald MCKENZIE (Conseiller.ca), *Retraite : la majorité des travailleurs québécois font affaire avec un conseiller*, 30 septembre 2010, en ligne : <<http://www.conseiller.ca/nouvelles/retraite-la-majorite-des-travailleurs-quecois-font-affaire-avec-un-conseiller-26812>> (site consulté le 4 octobre 2010).

85. Art. 319 LVM.

86. Art. 321 LVM.

87. Art. 322 LVM. Lorsque la décision a été rendue par une personne déléguée ou par un organisme d'autorégulation reconnu par l'Autorité, cette dernière est compétente pour réviser d'office la décision qu'elle estime erronée. Voir l'art. 310 LVM.

88. *3677842 Canada inc. c. Autorité des marchés financiers*, 2010 QCCS 5306, par. 6 : « Ces décisions de l'AMF, soumises au droit constitutionnel de surveillance et de réforme de la Cour supérieure, peuvent faire l'objet d'un contrôle judiciaire qui rappelons-le, n'est pas un recours en appel. Il s'agit d'un strict contrôle de la légalité des décisions eu égard à une norme de contrôle applicable, soit la norme de la décision correcte ou celle de la décision raisonnable ».

89. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Rapport d'examen de la gouvernance*, 28 mai 2010, p. 3, en ligne : <http://www.iiroc.ca/French/About/Governance/Documents/CorporateGovernanceReviewReport_fr.pdf> (site consulté le 11 août 2010). Pour l'origine de cet organisme, voir William D. COLEMAN, « Self-Regulation in the Canadian Securities Industries :

organisme d'autoréglementation du marché du secteur des valeurs mobilières reconnu par l'Autorité des marchés financiers, était de protéger les investisseurs, de préserver l'intégrité du marché ainsi que de favoriser l'efficacité et la compétitivité des marchés des capitaux canadiens⁹⁰. Plus concrètement, l'ACCOVAM était responsable des enquêtes après réception d'une plainte à l'égard d'une firme de courtage ou de l'un de ses représentants. Son rôle comprenait la vérification de la compétence des courtiers, de leurs pratiques commerciales, de leur conformité aux normes de solvabilité et de leur conduite professionnelle en général⁹¹. Quant aux SRM, il s'agissait d'un organisme d'autoréglementation chargé de la surveillance de trois bourses et de sept autres parquets de négociation⁹². La fusion visait à regrouper la réglementation des membres et du marché au sein d'un même organisme pour assurer un encadrement intégré. Elle avait également pour but de créer un organisme indépendant et unique en matière de réglementation des marchés et des principaux participants⁹³. Parmi les avantages notables de cette fusion, il convient de souligner la supervision au sein d'un même organisme d'un éventail plus large d'activités de négociation de produits et de marchés, de la diminution des incohérences réglementaires dues à la séparation de la réglementation des marchés et des intervenants sur ces marchés. De plus, dans un secteur où s'exerce une convergence croissante, le nouvel organisme assure une réglementation uniforme⁹⁴.

L'OCRCVM est un organisme d'autoréglementation reconnu à ce titre par l'AMF⁹⁵. Il détient, de plus, des pouvoirs en vertu d'une

A Study of the Investment Dealers Association of Canada », (1989) 32 *Can. Pub. Adm.* 503 ; Clément MABIT, *Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement*, Collection Centre d'études en droit économique, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010, p. 27.

90. Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, *Rapport annuel 2006-2007*, 2007, p. 11 et 12 en ligne : <<http://docs.iiroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=FAAE6E1A54A64FDFB6A4E26E1765D84B&Language=fr>> (site consulté le 10 juin 2010).

91. *Ibid.*

92. C. MABIT, préc., note 89, p. 29.

93. Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, *Circulaire d'information de l'assemblée extraordinaire des sociétés membres de l'ACCOVAM convoquée pour examiner le projet de regroupement de l'Association et de Services de réglementation du marché inc. au sein d'un nouvel organisme d'autoréglementation*, 2007, p. 2 et 3, en ligne, <http://www.iiroc.ca/French/About/OurRole/Documents/InformationCircular_fr.pdf> (site consulté le 18 juin 2010).

94. *Ibid.*, p. 5 et 6.

95. Décision de reconnaissance de l'OCRCVM, préc., note 4. Voir également les art. 59 et s. LAMF.

délégation de cette dernière⁹⁶. Cet organisme se présente comme étant « l'organisme d'autorégulation national qui surveille l'ensemble des *sociétés de courtage* et l'ensemble des opérations effectuées sur les *marchés boursiers* et les marchés de titres d'emprunt au Canada »⁹⁷. Aux fins de cet ouvrage, l'intérêt porte plus particulièrement sur l'encadrement des activités de courtage par l'OCRCVM ainsi que sur son mandat lié à la protection des investisseurs⁹⁸.

Dans son rôle d'encadrement des courtiers en placement, l'OCRCVM est responsable de l'adoption de normes déontologiques. Il adopte des règles de conduite régissant la compétence, les activités et la conduite financière de ses courtiers membres et de leurs représentants inscrits⁹⁹. Ces règles, désignées *Règles des courtiers membres*¹⁰⁰, recourent certains des domaines déjà couverts par le

-
96. Autorité des marchés financiers, *Délégation de fonctions et pouvoirs à l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières*, R.R.Q., c. A-33.2, r. 2.1, décision n° 2009-PDG-0100, en ligne : <<http://www.canlii.org/fr/qc/legis/regl/rq-c-a-33.2-r2.1/derniere/rq-c-a-33.2-r2.1.html>> (site consulté le 7 septembre 2010), ci-après désignée « Décision de délégation de fonctions et pouvoirs à l'OCRCVM ». Voir aussi *Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières c. Beaudoin*, préc., note 32, par. 36 et s.
97. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, préc., note 25.
98. *Ibid.* Voir également Susan WOLBURGH JENAH, *Le professionnalisme et la compétence dans le secteur des services financiers : Pourquoi ils sont plus importants que jamais*, 8^e conférence nationale annuelle, The Canadian Institute of Financial Planners, Niagara Falls, juin 2010, p. 1 et 2, en ligne : <<http://docs.iiroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=A078DFB990F7483BAA363AEC8BECA208&Language=fr>> (site consulté le 25 septembre 2010). Voir également D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 36, p. 1/10 ; C. MABIT, préc., note 89, p. 29-31. Il convient de mentionner qu'en matière de surveillance des marchés boursiers, l'OCRCVM « établit des règles d'intégrité du marché [RUIIM] régissant les opérations effectuées sur les marchés boursiers canadiens et en assure la mise en application ». Par exemple, les services de l'organisme peuvent être retenus par une bourse canadienne pour en administrer les règles et veiller à leur observation. À ce titre, l'OCRCVM réglemente entre autres la négociation des titres du Groupe TMX. Voir Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, préc., note 25 ; Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Les marchés que nous réglementons*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/About/OurRole/Pages/MarketplaceWeRegulate.aspx>> (site consulté le 13 juin 2010).
99. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Ce que nous faisons*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/About/OurRole/Pages/WhatWeDo.aspx>> (site consulté le 18 juin 2010). Voir également Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, préc., note 25 ; C. MABIT, préc., note 89, p. 31-33.
100. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Règles des courtiers membres*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/>

Règlement 31-103. Des dispenses à certaines des obligations prévues à ce règlement sont donc aménagées pour les courtiers membres de l'OCRCVM et leurs représentants¹⁰¹. Il convient de mentionner que, dans plusieurs cas, les normes de l'OCRCVM sur un domaine sont plus strictes que celles prévues par le Règlement 31-103. Par exemple, en vertu du Règlement 31-103, le minimum de capital exigé pour obtenir son droit de pratique à titre de courtier en placement est de 50 000 \$¹⁰², alors qu'en vertu des critères d'adhésion à l'OCRCVM, le courtier doit posséder un minimum de 250 000 \$ en capital¹⁰³.

L'OCRCVM travaille actuellement à la publication d'un nouveau Manuel de réglementation réorganisé, restructuré, entièrement révisé et réécrit en langage clair. Ce manuel regroupera les Règles des courtiers membres et les Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) dans la seconde phase du projet¹⁰⁴. L'organisme voit ainsi à la révision de certaines de ses règles et de ses exigences, notamment en matière de relation courtier/client¹⁰⁵. L'OCRCVM reconnaît les carences de ses règles actuelles face aux changements des besoins et des attentes des clients en matière de services de placement, spécialement en regard des conseils financiers, et désire corriger la situation. L'un des projets à l'étude s'intitule *Modèle de relation client-conseiller* (MRCC). Inscrit dans le prolongement du rapport de 2004, préparé pour la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, *The Fair Dealing Model*¹⁰⁶, il vise à renforcer la réglemen-

-
- ComplianceSurveillance/RuleBook/Pages/DealerMember_Rules.aspx> (site consulté le 17 juin 2010), ci-après désignées « Règles des courtiers membres ».
101. Règlement 31-103, préc., note 17, art. 9.3(1). Pour le représentant de courtier en placement, Règlement 31-103, préc., note 17, art. 3.16(1).
 102. Règlement 31-103, préc., note 17, art. 12.1(3)b).
 103. Règles des courtiers membres, préc., note 100, règle 17. Voir également Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Guide d'information à l'intention du requérant. Critères d'adhésion*, en ligne : <http://www.iroc.ca/French/About/BecomingAMember/Documents/RequirementsForMembership_fr.pdf> (site consulté le 21 juin 2010), voir la section « capital ».
 104. OCRCVM, *Propositions visant la mise en œuvre des principes de base du modèle de relation client-conseiller*, Avis de l'OCRCVM, janvier 2011, en ligne : <http://sdocs.iroc.ca/French/Documents/2011/de7ba93f-52e7-4c94-b55b-44e5236a1310_fr.pdf> (site consulté le 22 mars 2011), ci-après désigné « Modèle de relation client-conseiller ».
 105. *Ibid.*, p. 1-3.
 106. Ontario Securities Commission, *The Fair Dealing Model*, 2004, en ligne : <http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category3/cp_33-901_20040129_fdm.pdf> (site consulté le 10 mai 2010). Voir également *Modèle de relation client-conseiller*, préc., note 104, p. 2 et 3. Voir également, à ce sujet, S. WOLBURGH JENAH, préc., note 98, p. 7-9.

tation à l'égard de l'information transmise sur la relation courtier/client, de la gestion et de la divulgation de conflits d'intérêts, de la convenance du compte du client ainsi que des rapports sur le rendement du compte¹⁰⁷.

Cet organisme se charge également de la surveillance du respect de ses règles, notamment par l'examen des courtiers et, indirectement, des représentants¹⁰⁸. À ce titre, l'OCRCVM procède à des inspections de ses membres¹⁰⁹. De plus, en matière disciplinaire, l'OCRCVM est responsable des enquêtes à la suite du dépôt de plaintes du public¹¹⁰. Le Service de la mise en application de l'OCRCVM (composé principalement du Service d'évaluation des dossiers et du personnel d'enquête) peut mener une enquête sur les membres de l'OCRCVM et leurs représentants, entre autres à la suite d'une plainte d'un consommateur ou d'un renvoi de la part de l'AMF ou d'une autre autorité en valeurs mobilières¹¹¹. À la suite de l'enquête, en cas d'une preuve suffisante de violation de ses propres règles, l'OCRCVM est chargé du processus menant à l'imposition de sanctions disciplinaires (amende, suspension, etc.) à ses membres et à leurs représentants¹¹². Le processus d'audience disciplinaire est exercé par une formation d'instruction, tel que prévu dans les règles

-
107. Modèle de relation client-conseiller, préc., note 104, p. 1 et s. Pour le travail de l'OCRCVM de concert avec les ACVM et l'ACFM en regard de l'élaboration d'obligations touchant la relation courtier/client, voir ACVM, projet de Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription. Avis de consultation, 22 juin 2011, en ligne, <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/consultations/valeurs-mobilières/2011juin22-31-103-crm-cons-fr.pdf>> (consulté le 20 juillet 2011). Ci-après désigné « Avis de consultation pour le Règlement 31-103 ».
 108. Règles des courtiers membres, préc., note 100, règle 20. Pour une description détaillée du processus disciplinaire au sein de l'OCRCVM, voir C. MABIT, préc., note 89, p. 35 et s.
 109. C. MABIT, préc., note 89, p. 35-37.
 110. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, préc., note 99.
 111. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Mise en application. Enquêtes*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/Enforcement/Investigations/Pages/default.aspx>> (site consulté le 26 janvier 2010). Voir aussi Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Guide à l'intention des personnes faisant l'objet d'une enquête*, en ligne : <http://www.iiroc.ca/French/Enforcement/Investigations/Documents/GuideSubjectsInvestigation_fr.pdf> (site consulté le 26 janvier 2010) ; C. MABIT, préc., note 89, p. 41-44.
 112. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, préc., note 25 ; Règles des courtiers membres, préc., note 100, règle 20 ; Autorités canadiennes en valeurs mobilières, préc., note 33, p. 12 ; C. MABIT, préc., note 89, p. 44-49.

de l'OCRCVM¹¹³. Il existe divers types de sanctions qui peuvent être imposées par la formation d'instruction : le blâme écrit, une amende pouvant atteindre cinq millions de dollars¹¹⁴, une suspension des droits et privilèges du membre, une révocation des droits et privilèges rattachés à la qualité de membre et toute autre mesure ou sanction appropriée¹¹⁵. Il convient de mentionner que les décisions de l'OCRCVM sont sujettes à la révision de l'AMF¹¹⁶. Toute personne affectée ou l'Autorité peut demander d'office cette révision¹¹⁷. Selon les circonstances, le BDR peut également réviser une décision de l'AMF ou encore celle rendue directement par l'OCRCVM¹¹⁸.

En outre, l'OCRCVM exerce certaines fonctions administratives qui lui sont déléguées par l'AMF. Il s'occupe de l'inscription des représentants des courtiers membres en lieu et place de l'AMF¹¹⁹. À ce titre, il s'assure que les représentants ont le profil requis et qu'ils ont suivi avec succès les cours et les programmes de formation exigés¹²⁰. De plus, bien que l'OCRCVM ne soit pas officiellement responsable de l'inscription des courtiers, il y participe. En effet, le courtier en placement doit être membre de l'OCRCVM (et ses représentants doivent être autorisés par l'OCRCVM) pour être inscrit auprès de l'AMF¹²¹. L'OCRCVM, concurremment avec l'AMF, assure également la mise en application (surveillance, enquête et sanction) de la réglementation en valeurs mobilières (autres que ses propres règles) qui est applicable

-
113. Règles des courtiers membres, préc., note 100, règle 20. Concernant le processus disciplinaire assumé par l'OCRCVM, voir C. MABIT, préc., note 89. Voir également J.-M. LORANGER et M. GUIMOND, préc., note 4, p. 11/101 et 11/102.
114. Selon une décision rendue par la Cour du Québec en octobre 2010, l'OCRCVM ne dispose toutefois pas du pouvoir de percevoir de telles amendes. Voir *Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières c. Beaudoin*, préc., note 32, par 43. Cette décision est toutefois portée en appel (requête pour permission d'appeler accueillie, 2010 QCCA 2386).
115. Règles des courtiers membres, préc., note 100, règle 20. Voir également Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Guide à l'intention des personnes faisant l'objet d'une enquête*, préc., note 111 ; C. MABIT, préc., note 89, p. 49-55.
116. Art. 310, al. 1 LVM ; art. 85 LAMF. Voir également Règles des courtiers membres, préc., note 100, règle 33.
117. Art. 85 LAMF.
118. Art. 322 LVM.
119. Décision de délégation de fonctions et pouvoirs à l'OCRCVM, préc., note 96, p. 2 ; voir également Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, préc., note 25 ; C. MABIT, préc., note 89, p. 28.
120. Règles des courtiers membres, préc., note 100, règle 18.
121. Règlement 31-103, préc., note 17, les art. 3.15(1) et 9.1. Dans les faits, la détermination de l'admissibilité du courtier en placement à l'inscription relève d'une analyse conjointe de l'AMF et de l'OCRCVM.

aux courtiers en placement et à leurs représentants¹²². À titre indicatif, en 2009, l'OCRCVM était responsable de l'encadrement de 212 courtiers membres et de 30 588 employés inscrits¹²³.

De plus, l'OCRCVM a établi des services qui visent à aider les investisseurs qui s'estiment lésés. D'abord, cet organisme exige de ses membres la mise en place de politiques et de procédures pour assurer le traitement des plaintes des clients¹²⁴. L'adhésion à un programme d'arbitrage et la participation à un service de conciliation, lorsqu'une demande du client est déposée en ce sens, sont également obligatoires pour les courtiers membres¹²⁵. En matière d'arbitrage, l'OCRCVM offre, par l'entremise de deux organismes d'arbitrage indépendants, dont le Centre Canadien d'Arbitrage Commercial pour les clients du Québec, un service pour la résolution des différends entre les courtiers membres et les clients qui cherchent à obtenir une indemnisation¹²⁶. L'arbitrage est mené par un arbitre unique qui « guide les procédures, examine la cause de chaque partie et en arrive à une décision ayant force exécutoire »¹²⁷. Il convient de men-

-
122. Il convient de mentionner que l'OCRCVM pourrait théoriquement également identifier et sanctionner un manquement à des normes découlant du reste de la réglementation en valeurs mobilières. En effet, dans la Décision de délégation de fonctions et pouvoirs à l'OCRCVM (préc., note 96, p. 3), des pouvoirs de l'article 151.1 LVM lui sont délégués. Ces pouvoirs sont « de faire une inspection à l'égard d'un courtier ou d'un conseiller inscrit afin de vérifier dans quelle mesure il se conforme aux dispositions de la présente loi [LVM], du règlement et des instructions générales ». Il convient de mentionner que, malgré cette délégation de même que les Règles des courtiers membres qui confirment ce pouvoir de l'OCRCVM (préc., note 100, règle 19), le personnel de l'AMF est en désaccord avec cette affirmation. Il semble ainsi préférable, pour l'OCRCVM, de signaler un possible manquement à la réglementation en valeurs mobilières (excluant ses propres normes) à l'AMF.
123. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Rapport annuel 2008-2009. Faits saillants*, p. 36, en ligne : <<http://docs.iiroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=479BA757F2D14BBAB576169D6077E6F8&Language=fr>> (site consulté le 21 juin 2010).
124. Règles des courtiers membres, préc., note 100. Voir à titre d'exemple la règle 17 qui traite du capital minimum, de la conduite des affaires (contrôle interne) et des assurances des courtiers membres. Les courtiers en placement sont également soumis à cette exigence par l'entremise de l'AMF.
125. Règles des courtiers membres, préc., note 100, règle 37.
126. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Investisseurs. Récupérer son argent. Arbitrage*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/Investors/MoneyBack/Arbitration/Pages/default.aspx>> (site consulté le 26 janvier 2011). Voir également Centre Canadien de L'Arbitrage Commercial, en ligne : <<http://www.ccac-adr.org/fr/arbitrage-specialise-consommateurs.php>> (site consulté le 19 août 2010).
127. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, préc., *ibid.*

tionner que l'indemnité qui peut être ordonnée par un arbitre est au maximum de 500 000 \$, plus les intérêts et les frais¹²⁸.

2.3 La Chambre de la sécurité financière (CSF)

Créée en 1999, elle succède à l'*Association des intermédiaires en assurance de personnes du Québec*, à laquelle le gouvernement ajoute la responsabilité de l'encadrement des représentants d'exercice restreint en valeurs mobilières et de la plupart des planificateurs financiers¹²⁹. Plus particulièrement, la CSF est née d'une volonté du gouvernement du Québec d'offrir, en matière de distribution de produits et services financiers, un encadrement de type professionnel afin d'assurer la conformité des prestations de services et la compétence des prestataires pour, conséquemment, assurer la protection du public¹³⁰. La Chambre de la sécurité financière est un organisme d'autoréglementation reconnu par la LDPSF¹³¹. Contrairement à l'OCRCVM, les pouvoirs de la CSF ne proviennent pas d'une délégation de l'Autorité des marchés financiers, mais plutôt d'une habilitation législative directe¹³².

Selon des données publiées en 2009, la Chambre encadre plus de 32 000 professionnels de la distribution des produits et services financiers¹³³, dont les représentants en épargne collective, les repré-

128. La limite d'indemnisation, qui était de 100 000 \$ auparavant, a été augmentée à 500 000 \$ le 14 janvier 2011. Voir Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *L'OCRCVM annonce des changements au programme d'arbitrage*, communiqué, Toronto, 14 janvier 2011, en ligne : <<http://docs.iiroc.ca/DisplayDocument.aspx? DocumentID=D088F7A4F6D84FBFABB7BF61656B13C8&Language=fr>> (site consulté le 30 mars 2011). En matière de conciliation, le service est offert aux consommateurs de services de courtage en placement par l'AMF. Elle offre également un service de médiation. Voir Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Récupérer son argent. Service de médiation de l'Autorité des marchés financiers*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/Investors/MoneyBack/Mediation/Pages/default.aspx>> (site consulté le 2 octobre 2010).

129. Chambre de la sécurité financière, *Historique*, en ligne : <<http://www.chambresf.com/fr/chambre/historique/>> (site consulté le 21 juin 2010).

130. Chambre de la sécurité financière, *Mémoire de la Chambre de la sécurité financière relativement à la consultation de l'Office des professions du Québec sur l'encadrement des planificateurs financiers*, 30 novembre 2007, p. 30, en ligne : <<http://www.chambresf.com/static/fr-CA/documents/memoires/CSF-OPQ-vf.pdf>> (site consulté le 26 septembre 2010).

131. Art. 312 LDPSF.

132. Art. 283.1 et s. LDPSF.

133. Au 31 décembre 2009, la CSF comptait 23 664 représentants en épargne collective, 4 753 planificateurs financiers, 12 183 représentants en assurance de personnes, 4 333 représentants en assurance collective de personnes et 820 représentants en plans de bourses d'études. Il convient de mentionner qu'un membre peut exercer dans plus d'une discipline ou catégorie d'inscription. Voir

sentants en plans de bourses d'études, les représentants en assurance de personnes, les représentants en assurance collective de personnes et les planificateurs financiers, œuvrant au Québec¹³⁴. Il convient de préciser que la CSF n'encadre pas les courtiers, ni les cabinets d'assurance et les entreprises de planification financière. Son rôle d'encadrement se limite aux personnes physiques, et, à cette fin, ses pouvoirs sont prévus dans la LDPSF¹³⁵.

Elle a pour mission « d'assurer la protection du public en maintenant la discipline et en veillant à la formation et à la déontologie de ses membres »¹³⁶. La CSF est habilitée, dans un premier temps, à adopter des règles déontologiques applicables à ses membres. Cette habilitation ne concerne toutefois pas les représentants de courtiers en épargne collective et en plans de bourses d'études¹³⁷. Les règles déontologiques de la CSF, applicables entre autres aux planificateurs financiers, sont énoncées dans le *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière*¹³⁸. Ce code énonce les devoirs et les obligations des membres envers les clients, les autres membres et leurs employeurs. Pour les représentants en épargne collective et en plans de bourses d'études, les règles en matière déontologique sont élaborées par l'AMF, bien que la surveillance de leur application relève de la CSF¹³⁹.

-
- Chambre de la sécurité financière, *Rapport annuel 2009*, préc., note 26, p. 41.
134. Art. 283.1 et s. LDPSF. Voir également Chambre de la sécurité financière, *Rapport annuel 2009*, préc., note 26, p. 2 ; Chambre de la sécurité financière, *Brochure corporative*, préc., note 26.
135. Art. 284 à 351 LDPSF. Il faut toutefois noter que l'AMF peut déléguer des pouvoirs supplémentaires à la Chambre conformément à l'article 61 de la LVM (art. 312, al. 3 LDPSF).
136. Art. 312 LDPSF. Voir également Office des professions, *Avis sur l'opportunité de créer un ordre professionnel des planificateurs financiers*, Québec, Gouvernement du Québec, juin 2008, p. 10 et 11, en ligne : <<http://www.opq.gouv.qc.ca/fileadmin/documents/Publications/Avis/AvisPIFin2008-final.pdf>> (site consulté le 12 juin 2010).
137. Art. 202.1 et 312, al. 4 LDPSF.
138. R.R.Q., c. D-9.2, r. 3. Voir l'article 2 pour son application.
139. Toutefois, pour une période transitoire, ce sont actuellement les articles 2 à 20 du *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 7.1, qui sont applicables à ces représentants. Ils leur sont applicables jusqu'à ce qu'un nouveau règlement soit pris, par l'AMF, en vertu de l'article 331.1 LVM, pour déterminer à leur égard des règles équivalentes à celles prévues aux articles de ce règlement. Voir le règlement approuvé par le décret n° 161-2001 du 28 février 2001, (2001) *G.O.* II, 1612. Il est abrogé depuis le 28 septembre 2009, mais s'applique encore en partie en vertu de l'article 135 de la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives*, L.Q. 2009, c. 25, en ligne : <<http://www2.publicationsduquebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=5&file=2009C25F.PDF>> (site consulté le 2 mars 2011).

Dans un second temps, la Chambre exerce un rôle disciplinaire, soit en matière d'encadrement, de surveillance et de sanction en cas de manquement aux normes déontologiques. Pour remplir son rôle, la CSF reçoit, par son syndic¹⁴⁰, et traite les plaintes des tiers envers ses membres, telles les plaintes soumises par les consommateurs, les organismes de protection du consommateur, les collègues représentants, les compagnies d'assurances, les sociétés, les cabinets et l'Autorité des marchés financiers¹⁴¹. Lorsque le syndic le juge opportun, au terme d'une enquête, il peut déposer, à l'égard d'un membre, une plainte formelle au comité de discipline de la CSF¹⁴². Le comité de discipline, à la suite du constat d'un manquement à une disposition de la LDPSF, de la LVM ou de l'un de leurs règlements, peut sanctionner les membres de diverses façons : amende, suspension, etc.¹⁴³. Il convient de souligner que, bien que la CSF ne possède pas de mécanisme d'indemnisation des consommateurs lésés par ses membres, elle peut toutefois émettre une recommandation au Fonds d'indemnisation des services financiers eu égard au dédommagement de ces derniers¹⁴⁴. De plus, les services de médiation et de conciliation offerts par l'AMF sont ouverts aux membres de la CSF.

La CSF constitue également l'organisme responsable de la formation continue pour l'ensemble de ses membres, dont les représen-

-
140. Art. 327 et s. LDPSF. Son rôle est principalement d'enquêter de sa propre initiative ou à la suite d'une information selon laquelle un représentant aurait commis une infraction à une disposition de la LDPSF, de la LVM ou de l'un de leurs règlements. Voir l'art. 329 LDPSF.
141. Voir Chambre de la sécurité financière, *Rôle du syndic*, en ligne : <<http://www.chambresf.com/fr/deontologie-discipline/role-du-syndic/>> (site consulté le 21 juin 2010) : « Le syndic a pour fonction d'enquêter à la suite d'une information selon laquelle un représentant aurait commis une infraction à une disposition de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, de la *Loi sur les valeurs mobilières* ou de l'un de leurs règlements. Le syndic peut agir de sa propre initiative ou à la suite d'une dénonciation. Au terme de cette enquête, le syndic, lorsqu'il estime opportun, peut décider de déposer une plainte formelle devant le comité de discipline contre un représentant ou encore décider d'une mesure administrative ». Voir également Chambre de la sécurité financière, *Déroulement d'une enquête*, en ligne : <<http://www.chambresf.com/fr/deontologie-discipline/demande-enquete/>> (site consulté le 21 juin 2010) ; Office des professions, préc., note 136, p. 17.
142. Art. 344 LDPSF. Voir également Chambre de la sécurité financière, préc., note 130, p. 31.
143. Art. 351.3.1 et s. LDPSF. Le comité est saisi de toute plainte formulée contre un représentant pour une infraction aux dispositions de la LDPSF, de la LVM ou de l'un de leurs règlements. Voir l'art. 353 LDPSF.
144. Art. 274 et 274.1 LDPSF. Voir également Chambre de la sécurité financière, *Demande d'enquête – autres recours*, en ligne : <<http://www.chambresf.com/fr/deontologie-discipline/demande-enquete/autres-mecanismes-protection/>> (site consulté le 21 juin 2010).

tants de courtiers en épargne collective et en plans de bourses d'études, à l'exception des planificateurs financiers¹⁴⁵. Ces derniers sont à ce chapitre soumis au règlement de l'AMF en collaboration avec l'Institut québécois de planification financière (IQPF)¹⁴⁶.

Finalement, les décisions de la CSF sont sujettes à la révision de l'AMF¹⁴⁷. Toute personne ou l'Autorité peut demander cette révision¹⁴⁸. Selon les circonstances, le BDR peut également réviser cette décision de l'AMF ou encore celle rendue directement par la CSF¹⁴⁹. Il convient toutefois de préciser que les décisions rendues par le comité de discipline de la Chambre sont, quant à elles, appelables devant la Cour du Québec¹⁵⁰. En raison du rôle majeur de ce comité en matière d'imposition de sanctions disciplinaires, le pouvoir de révision des décisions prises par la Chambre revient de façon substantielle à cette cour.

2.4 L'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM)

Cet organisme, mieux connu sous son acronyme anglais, MFDA, exerce des fonctions analogues à celles de l'OCRCVM, mais à l'égard des courtiers en épargne collective¹⁵¹. Il a été créé en 1998 à la demande du regroupement des Autorités canadiennes en valeurs mobilières¹⁵². L'ACFM est un organisme d'autoréglementation pour la distribution de l'épargne collective, reconnu par les autorités en valeurs mobilières de la majorité des provinces canadiennes¹⁵³. À ce

145. Chambre de la sécurité financière, *Formation continue. Exigences de formation continue*, en ligne : <<http://www.chambresf.com/fr/membres-formation-continue/formation-continue>> (site consulté le 23 mars 2011).

146. Art. 57 LDPSF. La formation relative à l'entrée en carrière de membres de la CSF est sous la responsabilité de l'AMF, qui, dans certains cas, s'en remet à d'autres organismes, tel l'IQPF pour les planificateurs financiers.

147. Art. 310, al. 1 LVM ; art. 85 LAMF.

148. Art. 85 LAMF.

149. Art. 322 LVM.

150. Art. 379 LDPSF.

151. Autorités canadiennes en valeurs mobilières, préc., note 22, p. 12 ; Mutual fund dealers association of Canada, *Annual report 2009*, en ligne : <http://www.mfda.ca/about/AnnReports/MFDA_AR2009.pdf> (site consulté le 13 octobre 2010). Les acronymes ACFM et ACCFM sont employés pour référer à cet organisme en français. Toutefois, avec les récents changements apportés au Règlement 31-103 (préc., note 17), il est préférable d'employer l'acronyme ACFM.

152. Mutual fund dealers association of Canada, *About the MFDA – Our history*, en ligne : <<http://www.mfda.ca/about/history.html>> (site consulté le 21 juin).

153. L'ACFM est reconnue comme organisme d'autoréglementation par les autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, de la

titre, il est responsable de l'encadrement des activités de 141 courtiers en épargne collective et de près de 75 000 représentants au Canada¹⁵⁴.

Cet organisme ne bénéficie toutefois pas de ce statut d'organisme d'autoréglementation au Québec. Il a plutôt conclu une entente de coopération avec l'Autorité des marchés financiers et la CSF. Cette entente lui permet de participer, dans une certaine mesure, à l'encadrement des courtiers en épargne collective du Québec¹⁵⁵. L'ACFM agit comme OAR, mais seulement à l'égard des courtiers en épargne collective québécois lorsque ces derniers exercent des activités dans d'autres provinces canadiennes où elle est reconnue à ce titre¹⁵⁶.

Selon un récent article du journal des professionnels du placement du Québec, *Finance et Investissement*, les courtiers en épargne collective, et par ricochet leurs représentants, exerçant au Québec et soumis aux normes de l'ACFM sont nombreux :

Déjà, c'est plus de 96 % des représentants québécois de cette discipline qui appliquent les règles de l'ACCFM. En effet, 22 500 représentants, sur les 23 379 recensés par l'AMF, suivent déjà les règles de l'ACCFM, étant inscrits auprès de cabinets membres de l'OAR canadien. L'AMF fait valoir que ce sont surtout les cabinets de moins de 100 représen-

Nouvelle-Écosse, de l'Ontario, de la Saskatchewan, du Nouveau-Brunswick et du Manitoba. Voir Mutual fund dealers association of Canada, préc., note 27.

154. Mutual fund dealers association of Canada, préc., note 152, p. 2.

155. Mutual fund dealers association of Canada, *Co-operative agreement between L'Agence nationale d'encadrement du secteur financier (« Autorité »), Chambre de la sécurité financière (« Chambre ») and Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (« ACCFM »)*, décembre 2004, en ligne : <http://www.mfda.ca/about/recognition/Quebec_Cooperative_Agreement.pdf> (site consulté le 21 juin 2010). Voir également Mutual fund dealers association of Canada, préc., note 27 : « The MFDA has also entered into a Co-Operative agreement with the Autorité des marchés financiers and actively participates in the regulation of mutual fund dealers in Quebec ». Voir également Mutual fund dealers association of Canada, préc., note 152, p. 2 ; D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 36, p. 1/10.

156. Voir notamment Jean-François PARENT (Financeetinvestissement.com), *En direct du CFIQ : Consultations prochaines sur l'application des règles de l'ACCFM au Québec*, 21 avril 2010, en ligne : <<http://www.finance-investissement.com/nouvelles/reglementation/en-direct-du-cfiq-consultations-prochaines-sur-l-application-des-regles-de-l-accfm-au-quebec/a/30612>> (site consulté le 20 juin 2010). Un bémol s'impose toutefois, soit le régime de passeport. Ce régime permet notamment aux personnes inscrites d'exercer auprès de clients dans plusieurs provinces et territoires canadiens en ne traitant qu'avec leur autorité principale, c'est-à-dire généralement l'autorité compétente en matière de valeurs mobilières dans la province où leur siège social est situé, et en respectant les dispositions d'un ensemble de lois harmonisées.

tants, qui n'ont pas d'activités hors Québec, qui n'appliquent pas les règles ACCFM. C'est donc un peu moins de 900 représentants qui œuvrent à l'extérieur du cadre ACCFM.

Il convient également de mentionner que, dans les prochaines années, l'ACFM pourrait accroître sa compétence en matière d'encadrement des courtiers en épargne collective québécois et de leurs représentants¹⁵⁷. En effet, des consultations publiques visant la possible mise en place d'un encadrement réglementaire harmonisé pour l'ensemble des courtiers et des représentants en épargne collective au Canada ont été lancées à l'automne 2010. Selon un récent communiqué de l'AMF, l'incorporation des règles de l'ACFM dans la réglementation québécoise est à l'étude¹⁵⁸. Cette incorporation se ferait toutefois sans reconnaître cette association comme organisme d'autorégulation au Québec. De plus, certaines spécificités québécoises seraient maintenues, telles que l'adhésion obligatoire des représentants à la CSF ainsi que le maintien des responsabilités de la CSF en matière de discipline et de formation continue obligatoire des représentants¹⁵⁹.

L'ACFM joue également un rôle de protection à l'égard des investisseurs. À cet effet, l'organisme vise à hausser les normes de la réglementation applicable à ses membres et à leur industrie¹⁶⁰. De même, l'ACFM, en collaboration avec d'autres organismes, dont l'OCRCVM, l'OSBI et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (ci-après désignée « CVMO »), entend résoudre plusieurs problématiques concernant les consommateurs. Ces organismes travaillent entre autres à l'amélioration du système de gestion des plaintes et à l'accroissement de l'accessibilité de l'information¹⁶¹.

157. *Ibid.* : « L'AMF soumettra donc deux approches à l'industrie : l'intégration des règles aux lois québécoises (et donc une approche « québécoise » à la réglementation), ou la reconnaissance en bloc de toute la réglementation ACCFM. Les critères qui guideront le choix de l'AMF sont : le degré d'harmonisation souhaitée, la complexité et les coûts pour les cabinets et le degré de coordination entre l'AMF et l'ACFM qui sera privilégié ».

158. Autorité des marchés financiers, *Communiqué. L'Autorité lance une consultation sur l'encadrement du secteur de l'épargne collective*, 7 octobre 2010, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/salle-de-presse/communiqués/2010/com-7octobre2010-epargne-collective.pdf>> (site consulté le 27 décembre 2010).

159. *Ibid.*

160. Mutual Fund Dealers Association of Canada, *Strategic plan 2009-2011*, p. 9 et s., en ligne : <http://www.mfda.ca/about/AnnReports/Strat_Plan09-11.pdf> (site consulté 21 juin 2010).

161. *Ibid.*, p. 4. Voir également Avis de consultation pour le Règlement 31-103, préc., note 107.

3. LES TRIBUNAUX ADMINISTRATIFS, LES TRIBUNAUX JUDICIAIRES ET LES AUTORITÉS POLICIÈRES

Dans l'exercice de leurs fonctions curatives, préventives et répressives auprès des prestataires de services de placement, les tribunaux administratifs et judiciaires jouent un rôle important. Le Bureau de décision et de révision est le tribunal administratif en matière de services financiers au Québec. Par les sanctions qu'il est appelé à imposer, le BDR vise principalement à prévenir les comportements déviants et à protéger les intérêts du public¹⁶². Les tribunaux judiciaires en matière civile exercent principalement une fonction curative, par la réparation du préjudice subi par les consommateurs lésés¹⁶³. Par l'imposition de sanctions pénales et criminelles, les tribunaux judiciaires peuvent contribuer à prévenir les comportements déviants de même qu'à punir les prestataires de services de placement fautifs¹⁶⁴. Par leur intervention auprès de certains tribunaux, la Sûreté du Québec et la Gendarmerie Royale du Canada jouent également un rôle important en matière de répression pénale et criminelle des intermédiaires financiers déviants¹⁶⁵.

3.1 Le Bureau de décision et de révision (BDR)

Le Bureau de décision et de révision, anciennement désigné Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (BDRVM), est un tribunal spécialisé en valeurs mobilières et autres produits et services financiers, institué par la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*¹⁶⁶. Il exerce, à la demande de l'Autorité ou de toute personne intéressée, les fonctions et pouvoirs prévus par les différentes lois en

162. S. ROUSSEAU, préc., note 10, p. 19. Voir aussi Raymonde CRÊTE, Mario NACCARATO, Cinthia DUCLOS, Audrey LÉTOURNEAU et Clément MABIT, « L'encadrement légal et les types de déviance dans les services de placement », (2010) 35 *GESTION* 35, 38-40.

163. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 29, p. 361.

164. J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 29, par. 1-11 ; G. CÔTÉ-HARPER, P. RAINVILLE et J. TURGEON, préc., note 29, p. 61.

165. Gendarmerie royale du Canada, préc., note 30.

166. Art. 92 LAMF. Voir aussi Bureau de décision et de révision, *Rapport annuel 2009-2010*, p. 14, en ligne : <<http://www.bdrvm.com/documents/rapport%20annuel%202009-2010.pdf>> (site consulté le 13 octobre 2010). Le Bureau porte son nouveau nom depuis avril 2010. Ce changement est accompagné d'un élargissement de ses pouvoirs de façon à « inclure certains aspects du secteur de l'assurance et de la reddition de comptes, le tout à la suite de l'entrée en vigueur du *Projet de loi 74, Loi modifiant diverses dispositions législatives afin principalement de resserrer l'encadrement du secteur financier* [L.Q. 2009, c. 58] ».

matière de produits et services financiers¹⁶⁷. Il a été créé à la suite d'une réforme du secteur financier au Québec élaborée sur la base du rapport intitulé : *Pour un encadrement intégré et simplifié du secteur financier au Québec*¹⁶⁸. Ce rapport notait la difficulté pour la Commission des valeurs mobilières du Québec, maintenant l'AMF, d'agir à la fois comme autorité administrative chargée d'exercer une fonction d'encadrement et comme autorité ayant des fonctions quasi judiciaires. En raison de l'importance des garanties d'indépendance et d'impartialité en matière quasi judiciaire, le rapport recommandait un cloisonnement entre cette fonction et celle d'encadrement administratif du marché¹⁶⁹. La création du Bureau, un organisme spécialisé et indépendant, répond à cette préoccupation¹⁷⁰.

Le BDR est un tribunal administratif de première instance¹⁷¹. À ce titre, il exerce les pouvoirs prévus notamment dans la LVM et la LDPSF¹⁷². Principalement, il statue sur des différends opposant un administré (un acteur de l'industrie des produits et services financiers) à l'AMF ou à l'un des OAR¹⁷³. Compte tenu de son indépendance à l'égard de ces organismes, le Bureau peut, dans tous les cas, « agir comme tiers impartial pour statuer sur les litiges »¹⁷⁴. Dans l'exercice de ce rôle, le tribunal possède plusieurs pouvoirs. À titre d'exemple, en regard des prestataires de services de placement, il peut :

-
167. Art. 93, al. 1 LAMF. Ces lois sont la LAMF, la LDPSF, la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., c. I-14.01) et la LVM.
168. Groupe de travail sur l'encadrement du secteur financier (Gouvernement du Québec), *Pour un encadrement intégré et simplifié du secteur financier au Québec : rapport*, Québec, Ministère des finances, 2001, p. 19 et 20, en ligne : <<http://www.gesef.gouv.qc.ca/pdf/geseffr.pdf>> (site consulté le 24 mai 2010), ci-après désigné « *Rapport Martineau* ».
169. *Ibid.*, p. 55. Voir également S. ROUSSEAU, préc., note 10, p. 14.
170. Bureau de décision et de révision, préc., note 166, p.14. Pour l'historique du BDR, voir Bureau de décision et de révision, *Historique du Bureau*, en ligne : <<http://www.bdrvm.com/fr/historique.aspx>> (site consulté le 13 octobre 2010).
171. Bureau de décision et de révision, préc., note 166, p. 14.
172. *Ibid.* Voir également, l'art. 93 LAMF. Voir également D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 36, p. 1/6.
173. Il peut également être appelé à trancher des litiges impliquant seulement des acteurs de l'industrie. Par exemple, « le Bureau peut être amené à trancher un litige entre deux sociétés, notamment dans le cadre d'une offre publique d'achat ». Voir Bureau de décision et de révision, préc., note 166, p. 14.
174. S. ROUSSEAU, préc., note 10, p. 20. Voir également l'art. 93 LAMF ; Bureau de décision et de révision, préc., note 166, p. 17.

- retirer, suspendre ou restreindre les droits conférés par l'inscription de toute personne inscrite en vertu de la LVM (notamment les courtiers, les conseillers et leurs représentants respectifs)¹⁷⁵ ;
- retirer, suspendre ou restreindre les droits conférés par l'inscription d'une entreprise en vertu de la LDPSF, à la demande de l'AMF (notamment les cabinets, sociétés autonomes et représentants autonomes en planification financière)¹⁷⁶ ;
- rendre une ordonnance de blocage ou toute autre ordonnance dans l'intérêt public, notamment à la demande de l'AMF (incluant une ordonnance de restituer les profits engendrés par un manquement à la législation en valeurs mobilières)¹⁷⁷ ;
- refuser le bénéfice d'une dispense aux obligations prévues par la LVM accordée par l'AMF à une personne inscrite (notamment les courtiers, les conseillers et leurs représentants respectifs)¹⁷⁸ ;
- imposer une pénalité administrative et un remboursement de frais d'enquête¹⁷⁹ ;
- interdire à une personne d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement¹⁸⁰ ;
- prononcer une ordonnance de blâme contre une personne inscrite (notamment les courtiers, les conseillers et leurs représentants respectifs) ou un OAR reconnu par l'AMF¹⁸¹.

Les exemples mentionnés ci-dessus illustrent l'apport du BDR à l'AMF dans l'accomplissement, pour cette dernière, de son rôle d'organisme d'encadrement en matière disciplinaire. On peut ainsi prétendre que le BDR agit de concert avec l'AMF en cette matière. De plus, le Bureau de décision et de révision peut, à la demande de l'Autorité, prendre toute mesure propre à assurer le respect de la réglementation en valeurs mobilières et le bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières¹⁸². En somme, à titre de tribunal

175. Art. 152 LVM.

176. Art. 115 et 146.1 LDPSF. Voir également Bureau de décision et de révision, préc., note 166, p. 17.

177. Art. 249 et 262.1 LVM.

178. Art. 264 LVM.

179. Art. 273.1 et 273.2 LVM.

180. Art. 266 LVM.

181. Art. 273 LVM.

182. Art. 94 LAMF. Voir également S. ROUSSEAU, préc., note 10, p. 18 et 19 ; Bureau de décision et de révision, préc., note 166, p. 15.

de première instance, le Bureau « exerce généralement les pouvoirs quasi judiciaires qui relevaient autrefois de la Commission des valeurs mobilières du Québec, tant en matière disciplinaire qu'en matière financière »¹⁸³.

En plus de ces responsabilités, le BDR agit comme tribunal administratif de révision de certaines décisions prises par l'Autorité, notamment lorsqu'une personne est directement affectée par une décision rendue par cette dernière¹⁸⁴. Ce dernier a également le pouvoir, selon les circonstances, de revoir les décisions rendues par un organisme d'autoréglementation reconnu, tel l'OCRCVM¹⁸⁵.

Les décisions du Bureau, une fois déposées auprès de la Cour supérieure, sont exécutoires au même titre que s'il s'agissait de jugements rendus par cette dernière¹⁸⁶. Elles peuvent être portées en appel par une personne directement intéressée devant la Cour du Québec¹⁸⁷. Les décisions de cette dernière sont également sujettes à un appel sur permission auprès de la Cour d'appel¹⁸⁸.

3.2 Les tribunaux judiciaires en matière civile

Au Québec, les autorités judiciaires responsables d'appliquer le droit en matière civile sont la Cour des petites créances, pour les réclamations de 7 000 \$ et moins, la Cour du Québec, pour les demandes de plus de 7 000 \$ mais de moins de 70 000 \$, et la Cour supérieure, pour les réclamations de 70 000 \$ et plus¹⁸⁹.

Ces tribunaux peuvent intervenir lorsqu'un client (épargnant), qui s'estime lésé en raison d'une faute commise dans la prestation de services de placement, désire poursuivre le représentant (représentant de courtier, de conseiller ou planificateur financier), l'entreprise (cabinet ou société) ou les deux sur la base des principes de la responsabilité civile. Ce type de poursuite peut également être intenté par

183. Bureau de décision et de révision, préc., note 166, p. 17.

184. Dans un tel cas, la révision du BDR est à la demande de la personne. Voir art. 322 LVM ; S. ROUSSEAU, préc., note 10, p. 19.

185. Notamment à la demande d'une personne directement affectée par une décision rendue par un de ces organismes. Voir, art. 322 LVM ; S. ROUSSEAU, préc., note 10, p. 19 ; Bureau de décision et de révision, préc., note 166, p. 15. Aussi applicable à la CSF, mais voir une nuance importante à cet effet, *infra*, dans cet article, à la section sur la CSF.

186. Art. 115.12 LAMF ; Bureau de décision et de révision, préc., note 166, p. 20.

187. Art. 115.16 LAMF.

188. Art. 115.22 LAMF. Voir également S. ROUSSEAU, préc., note 10, p. 24.

189. *Code de procédure civile*, L.R.Q., c. C-25 (ci-après désigné C.p.c.), art. 30, 34 et 953.

l'AMF lorsqu'elle estime que l'intérêt public le justifie¹⁹⁰ ou encore par un regroupement de clients lésés sous forme de recours collectif. Par exemple, en 2006, les victimes dans le scandale Norbourg ont intenté ce type de recours¹⁹¹. Ce recours a finalement donné lieu à une entente pour indemniser les victimes pour des montants totalisant 55 millions de dollars¹⁹².

Le recours en responsabilité civile vise à obtenir la réparation du préjudice subi, soit principalement les pertes financières¹⁹³. Il est ainsi lorsque le client n'est pas en mesure de recouvrer les pertes qu'il a encourues d'une autre façon, soit par des modes alternatifs de règlement des différends (médiation, arbitrage, conciliation, etc.) ou encore par un recours à un fonds d'indemnisation¹⁹⁴. La faute donnant ouverture à un recours judiciaire de nature civile est généralement un manquement aux normes auxquelles sont soumis les intermédiaires de marché. Il peut s'agir d'une violation des obligations de loyauté, de transparence et de diligence qui sont imposées à l'égard du client en vertu de la réglementation financière particulière (LVM, Règlement 31-103, Code de déontologie de la CSF, etc.) et des

-
190. Art. 269.2 LVM ; G. COTNAM, préc., note 35, p. 435 et 436 : Dans le cadre d'un tel recours, « l'AMF poursuit en son nom personnel et non pour le compte d'autrui même si "le fruit de son recours ira à autrui" », soit aux investisseurs lésés. Soulignons que, dans l'affaire *Norbourg*, en parallèle avec le recours collectif notamment contre l'AMF, cette dernière a intenté un recours en vertu de l'article 269.2 LVM pour recouvrer les pertes des victimes. Ce recours est suspendu jusqu'à ce que la Cour Supérieure ait rendu sa décision en regard du recours collectif. Avec l'entente de règlement survenue le 19 janvier 2011, ce recours a été abandonné. Voir *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, 2007 QCCS 1300, par. 231-239 et 246 ; *Pellemans c. Lacroix* (11 mars 2011), Montréal, n° 500-06-000302-055 (C.S.), (jugement pour approbation de l'entente). Voir également la section 5.2 sur le fonds d'indemnisation des services financiers dans le présent article.
191. Avis d'autorisation pour recours collectif donné le 12 septembre 2006 par jugement de l'honorable juge Pierre Jasmin de la Cour supérieure, voir *Pellemans c. Lacroix*, 2006 QCCS 5080. Ce recours opposait notamment les victimes du scandale Norbourg à Vincent Lacroix et à l'AMF. D'autres défendeurs sont également visés par ce recours.
192. Autorités des marchés financiers, *Communiqué, Recours collectif Norbourg*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/salle-de-presse/communiques/2011/com19janvier2011-entente-nbg.pdf>> (site consulté le 31 janvier 2011) ; Voir *Pellemans c. Lacroix*, préc., note 190.
193. J.-L. BAUDOUIN et P. DESLAURIERS, préc., note 29, par. 1-11.
194. Par exemple, un investisseur qui subit une perte liée à un acteur qui n'est pas visé par le Fonds d'indemnisation des services financiers (ex. : courtier en placement, conseiller) doit, dans la plupart des cas, s'en remettre aux tribunaux de droit civil pour être indemnisé. Voir G. COTNAM, préc., note 35, p. 423 et 433.

principes du droit commun (règles du mandat, régime d'administration du bien autrui, etc.)¹⁹⁵.

Les tribunaux qui interviennent en matière de responsabilité civile sont appelés à exercer une fonction curative, en ordonnant aux défendeurs (représentant et entreprise) d'indemniser la victime lésée, notamment par le paiement de dommages-intérêts de nature compensatoire. En certaines circonstances particulières, le demandeur peut réclamer la restitution du profit réalisé par le défendeur, même s'il n'a subi aucun préjudice¹⁹⁶. De plus, les sanctions civiles peuvent, *ex ante*, exercer une fonction préventive en incitant les entreprises et leurs représentants à respecter la réglementation. Exceptionnellement, en cas de faute grave, les sanctions civiles peuvent aussi exercer une fonction punitive lorsque le tribunal ordonne le paiement de dommages exemplaires. De tels dommages servent à exprimer publiquement la gravité du comportement reproché, l'indignation et la réprobation de la société face à ce comportement¹⁹⁷.

3.3 Les tribunaux judiciaires en matière pénale et criminelle

Au Québec, les autorités judiciaires responsables d'appliquer le droit en matière pénale et criminelle sont la Cour du Québec (Chambre criminelle et pénale) et la Cour supérieure. En matière de droit pénal réglementaire, la compétence revient à la Cour du Québec. Toutefois, en droit criminel, cette compétence varie. Si l'inculpé choisit le procès devant juge et jury, le tribunal compétent est la Cour supérieure. Toutefois, s'il prend la décision de ne pas choisir ou s'il

195. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 29, p. 375 et s. Voir également P. LEBEL, préc., note 56. À titre d'exemple, voir *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC*, 2006 QCCS 3314, [2006] J.Q. n° 5467, [2006] R.J.Q. 2851, par. 351 et s. ; *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, [1996] R.J.Q. 2694 (C.S.), par. 41 et 42 ; *Roy c. Financière Banque Nationale inc.*, [2007] J.Q. n° 14514, [2007] J.Q. n° 14514, 2007 QCCS 6068, par. 119-121 ; *Laberge c. Quesnel*, 2009 QCCS 3399, [2009] J.Q. n° 7620, 2007, par. 299-306, inscription en appel, C.A. n° 500-09-019764-091 ; *Financière Banque Nationale inc. c. Dus-sault*, [2009] J.Q. n° 8575, 2009 QCCA 1594, par. 41.

196. *Code civil du Québec*, L.Q. 1991, c. 64 (ci-après désigné « C.c.Q. »), art. 2146 ; art. 269.2 LVM.

197. J.-L. BAUDOUIN et P. DESLAURIERS, préc., note 29, par. 1-359 et s. ; voir également R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 29, p. 400 et s. À titre d'exemple, voir *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC Inc.*, préc., note 195 ; *Tsakonas c. Valkanas*, [2009] J.Q. n° 4395, 2009 QCCS 2008. Pour plus de détails sur le recours en responsabilité civile et les sanctions qui en découlent en cas de manquements professionnels dans les services de placement, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 29, p. 361.

choisit d'être entendu devant un juge seul, la Cour du Québec est alors le tribunal habilité¹⁹⁸.

Dans son sens large, le « droit pénal » comprend le droit pénal réglementaire et le droit criminel. D'une part, le « droit pénal réglementaire » réfère aux infractions prévues dans les lois particulières adoptées soit par le Parlement fédéral, soit par les législatures provinciales au Canada. Ce sont des infractions dites « contre le bien-être public »¹⁹⁹. À titre d'exemple, mentionnons les infractions prévues à la LVM. D'autre part, lorsque les comportements déviants sont considérés comme étant d'une gravité accrue, ils sont qualifiés comme proprement criminels au sens de la jurisprudence. Nous pensons ici principalement aux différentes infractions prévues dans le *Code criminel*, qui relèvent du « droit criminel »²⁰⁰.

Au plan procédural, dans tous les cas, une autorité étatique procède au dépôt de chefs d'accusation décrivant les infractions reprochées à la personne poursuivie²⁰¹. L'autorité procède par l'entremise de poursuivants. Le choix des poursuivants d'intenter une poursuite relève de la discrétion de ces derniers. Une fois citée à procès, la personne visée doit répondre des accusations portées contre elle, devant la Cour du Québec (Chambre criminelle et pénale) ou la Cour supérieure, en faisant face à l'autorité qui a décidé de demander la sanction du comportement déviant.

En droit pénal réglementaire des valeurs mobilières, cette autorité est l'AMF. Elle détient le pouvoir de déposer des chefs d'accusation en regard des infractions prévues à la LVM. En droit criminel, il convient de préciser que le poursuivant relève soit du palier

198. *Code criminel*, L.R.C. 1985, ch. C-46 (ci-après désigné C.cr.), art. 2, 468, 469, 475 et 553-559, et art. 3 C.p.c.

199. Mario NACCARATO et Audrey LÉTOURNEAU, « La confiance trahie : la répression pénale et criminelle du manquement contractuel du prestataire de services de placement », *supra*, dans cet ouvrage, p. 453.

200. G. CÔTÉ-HARPER, P. RAINVILLE et J. TURGEON, préc., note 29, p. 9 et s. Plus particulièrement sur les compétences législatives en matière de droit criminel et de droit pénal réglementaire, voir les pages 53 à 79.

201. Les poursuites criminelles sont portées au Québec par le Directeur des affaires criminelles et pénales. Voir la *Loi sur le Directeur des poursuites criminelles et pénales*, L.R.Q., c. D-9.1.1. Pour les infractions prévues aux articles 380, 382, 382.1 et 400 C.cr., le procureur général du Canada a également compétence (art. 2, « procureur général », par. g)). En matière d'infractions pénales portées en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, l'Autorité des marchés financiers et le Directeur des poursuites criminelles et pénales ont une compétence concurrente. Voir *Code de procédure pénale*, L.R.Q., c. C-25.1, art. 9 ; *Loi sur le Directeur des poursuites criminelles et pénales*, art. 13 ; art. 210 LVM.

fédéral, soit du palier provincial²⁰². En effet, depuis l'entrée en vigueur, en 2004, de la *Loi modifiant le Code criminel (fraude sur les marchés financiers et obtention d'éléments de preuve)*²⁰³, le Procureur général du Canada a compétence concurrente avec les procureurs généraux provinciaux pour intenter des poursuites pour des infractions propres aux crimes financiers²⁰⁴. Au Québec, le poursuivant est le Directeur des poursuites criminelles et pénales²⁰⁵. Au Canada, les pouvoirs de poursuivant du Procureur général du Canada sont exercés par le biais du Service des poursuites pénales du Canada, un organisme du gouvernement fédéral créé le 12 décembre 2006 afin d'intenter les poursuites pénales en vertu des lois fédérales²⁰⁶. Le même comportement déviant pouvant, dans certains cas, constituer à la fois un manquement en droit pénal réglementaire et en droit criminel, il peut donner lieu à des accusations dans les deux domaines. Par exemple, dans l'affaire *Norboung*, l'accusé Vincent Lacroix a été poursuivi, par l'AMF pour la commission d'infractions pénales réglementaires (LVM), puis par la Gendarmerie Royale du Canada pour la contravention à différentes infractions criminelles (C.cr.)²⁰⁷.

Les tribunaux qui interviennent en matière pénale et criminelle sont appelés à exercer une fonction préventive, soit en visant la prévention des comportements déviants commis à l'occasion de la prestation de services de placement. De plus, le tribunal responsable en matière de droit pénal va poursuivre *de facto* un objectif accessoire de punition. En matière criminelle, le tribunal va exercer une fonction de punition de manière principale, puisque cette dernière est inhérente et primordiale à l'existence du droit criminel²⁰⁸.

3.4 Les autorités policières

Au Québec, deux principaux corps policiers œuvrent de concert afin de mettre en place différents programmes et outils pour lutter

202. M. NACCARATO et A. LÉTOURNEAU, préc., note 199.

203. Projet de loi n° C-13 (sanctionné – 29 mars 2004), 3^e sess., 37^e légis. (Can.).

204. La définition de « poursuivant » à l'article 2 du *Code criminel* vise les infractions prévues aux articles 380, 382, 382.1 et 400 C.cr.

205. *Loi sur le Directeur des poursuites criminelles et pénales*, préc., note 201.

206. *Loi sur le Directeur des poursuites pénales*, L.C. 2006, c. 9.

207. *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, 2007 QCCQ 12907 (détermination de la culpabilité), 2008 QCCS 871 (appel sur la culpabilité rejeté sur requête); *R. c. Lacroix*, 2009 QCCS 4519 (détermination de la peine en droit criminel).

208. Voir G. CÔTÉ-HARPER, P. RAINVILLE et J. TURGEON, préc., note 29, p. 61 : « Le droit criminel paraît présenter deux caractéristiques dominantes. Il vise une conduite qui enfreint une valeur fondamentale de la société et qui est jugée nuisible de surcroît. L'infraction dite criminelle doit posséder ces qualités ».

contre la fraude financière : la Sûreté du Québec (SQ) et la Gendarmerie Royale du Canada (GRC).

La Sûreté du Québec exerce plusieurs fonctions sur l'ensemble du territoire québécois, telles que les patrouilles, la réponse aux demandes d'aide de citoyens, la surveillance et le contrôle de la circulation routière, l'application des lois et règlements, la prévention du crime, les activités de relations communautaires et les enquêtes²⁰⁹. Le personnel de la Sûreté du Québec est aussi appelé à agir afin de prévenir les fraudes. Il peut, par exemple, tenir des rencontres avec des gens d'affaires afin de les sensibiliser²¹⁰, ou encore dispenser des messages de prévention²¹¹. De plus, la SQ participe à différentes initiatives de collaboration avec les principaux intervenants en matière de criminalité financière. Depuis mai 2009, un centre d'intelligence, composé de représentants de la SQ, de la GRC et de l'AMF, travaille à la mise en œuvre de procédés afin d'assurer l'échange de connaissances et d'information entre ceux-ci²¹². Également, le gouvernement du Québec annonçait récemment la création d'une « Équipe mixte de lutte contre les fraudes financières » alliant les expertises de membres de la SQ, de l'AMF et du Directeur des poursuites criminelles et pénales²¹³.

La Gendarmerie Royale du Canada est la police nationale au Canada et relève du ministère de la Sécurité publique du Canada²¹⁴. Dans la structure de la GRC sont incluses les Équipes intégrées de la police des marchés financiers (EIPMF). En 2003, le gouvernement du Canada a créé un programme afin de mettre sur pied dix équipes réparties sur le territoire canadien ayant pour rôle d'enquêter sur les

209. Voir à cet égard Sûreté du Québec, en ligne : <<http://www.sq.gouv.qc.ca>> (site consulté le 6 septembre 2010).

210. Sûreté du Québec, *Sensibilisation auprès des gens d'affaires*, 15 avril 2010, en ligne : <<http://www.sq.gouv.qc.ca/poste-mrc-de-la-riviere-du-nord/actualites/2010/sensibilisation-aupres-des-gens-d-affaires.jsp>> (site consulté le 6 septembre 2010).

211. Sûreté du Québec, *Vol et fraude dans l'entreprise*, en ligne : <<http://www.sq.gouv.qc.ca/gens-affaires/protégez-vous/vol-fraude-entreprise-gens-d-affaires.jsp>> (site consulté le 6 septembre 2010).

212. Gouvernement du Québec, *Communiqué de presse : Le gouvernement du Québec met en place un ensemble de mesures pour lutter contre les fraudes financières, la malversation et la corruption*, Montréal, 13 septembre 2010, en ligne : <<http://communiqués.gouv.qc.ca/gouvqc/communiqués/GPQF/Septembre2009/13/c4727.html>> (site consulté le 6 septembre 2010).

213. *Ibid.*

214. Voir, à cet égard, Gendarmerie royale du Canada, en ligne : <<http://www.rcmp-grc.gc.ca>> (site consulté le 9 juillet 2010).

crimes financiers d'importance nationale²¹⁵. Ces équipes sont composées principalement d'enquêteurs, d'analystes d'enquête, de conseillers juridiques du Service des poursuites pénales du Canada et de juricomptables²¹⁶. Elles s'intéressent à toutes les personnes, notamment aux prestataires de services de placement, qui portent préjudice aux intérêts économiques des Canadiens²¹⁷.

Les enquêtes initiales sur les crimes financiers débutent généralement par une plainte à une autorité des valeurs mobilières, à un service de police ou directement à la GRC²¹⁸. À cet égard, soulignons la mise en place, en janvier 1993, du Centre d'appel antifraude du Canada (PhoneBusters), lequel rassemble un ensemble de données pertinentes afin de favoriser l'identification, le signalement et l'enrayement de la fraude²¹⁹, de même que le Centre RECOL, un site Internet qui permet de signaler les délits économiques en ligne²²⁰.

Au terme des recherches menées par ces différents corps d'enquêtes, de concert avec les autorités en valeurs mobilières provinciales, l'un des poursuivants habilités par la loi à déposer des accusations, tel que présenté précédemment, peut choisir d'intenter une poursuite²²¹.

-
215. Il y a quatre équipes à Toronto, deux à Montréal, deux à Calgary et deux à Vancouver.
216. Gendarmerie royale du Canada, *Programme des équipes intégrées – polices des marchés financiers, rapport annuel 2008-2009*, en ligne : <<http://www.rcmp-grc.gc.ca/pubs/imets-eipmf/2009-fra.htm>> (site consulté le 9 juillet 2010).
217. Gendarmerie royale du Canada, préc., note 30. Voir, par exemple, les chefs d'accusation portés contre le courtier en fonds communs de placement Ian Thow, Gendarmerie royale du Canada en Colombie-Britannique, *Dépôt d'accusations contre le fraudeur Ian Thow*, en ligne : <<http://bc.rcmp.ca/ViewPage.action?siteNodeId=712&languageId=4&contentId=11165>> (site consulté le 14 juillet 2010).
218. Il est également possible de saisir directement les EIPMF par le biais de l'application Web de la GRC « Signalement en direct des délits économiques ». Voir Gendarmerie royale du Canada, *Signalement en direct des délits économiques*, en ligne : <<https://www.recol.ca/intro.aspx?lang=fr>> (site consulté le 14 juillet 2010).
219. Voir Centre antifraude du Canada, en ligne : <<http://www.phonebusters.com>> (site consulté le 6 septembre 2010).
220. Voir Centre RECOL, en ligne : <<http://www.recol.ca>> (site consulté le 6 septembre 2010).
221. Autorité des marchés financiers, *Communiqué. 2009 : Une année de collaborations fructueuses*, 12 février 2010, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/salle-de-presse/communiques/2010/com12fev2010-enforcement-qc.pdf>> (site consulté le 27 décembre 2010) : « L'année 2009 a été ponctuée d'importantes collaborations établies entre l'Autorité, différents corps policiers et partenaires en matière de prévention et d'intervention contre la fraude.

4. LES ORGANISMES D'HARMONISATION ET DE COLLABORATION NATIONAUX ET INTERNATIONAUX

Au Canada, dans un souci de coordination et d'harmonisation, les différentes autorités en valeurs mobilières ont cru bon de se mobiliser et d'unir, dans une certaine mesure, leurs efforts et leur expertise. Le regroupement des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) est le fruit de cette union. La mondialisation des marchés justifie également l'établissement d'une organisation qui s'intéresse à la collaboration entre les autorités en valeurs mobilières des différents pays. Ce rôle est dévolu à l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV).

4.1 Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM)

Chaque province et territoire canadien réglemente sur son territoire le marché des valeurs mobilières. Au Canada, il existe actuellement 13 autorités en valeurs mobilières qui appliquent des législations provinciales distinctes, mais hautement harmonisées entre elles²²². Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, constituent le regroupement de ces autorités et forment un forum d'échange qui vise à « soutenir la réglementation des valeurs mobilières au Canada pour protéger les investisseurs contre les pratiques déloyales ou frauduleuses et de favoriser l'équité et l'efficacité des marchés en élaborant des règlements, des politiques et des pratiques harmonisés »²²³. Pour réaliser ces objectifs, les ACVM se sont dotées d'une structure administrative qui facilite leur collaboration. Elles disposent, depuis 2004, d'un secrétariat général situé à Montréal²²⁴.

Mentionnons notamment la création de l'Équipe intégrée des renseignements financiers en mai et l'annonce d'une équipe mixte de lutte contre le crime sur les marchés financiers en septembre. En matière d'application de la loi et de lutte aux crimes économiques, l'Autorité a collaboré de manière active avec de nombreux régulateurs et corps policiers en 2009 notamment dans le dossier du PCAA et lors de l'opération Carrefour en décembre dernier. » Voir également Gendarmerie royale du Canada, préc., note 30 ; Gendarmerie royale du Canada, préc., note 216.

222. Une autorité pour chaque province et territoire du Canada. Voir Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Rapport annuel 2009*, préc., note 26, p. 29 et 30.

223. *Ibid.*, sommaire. Voir également Autorités canadiennes en valeurs mobilières, préc., note 22, p. 5. Concernant leurs efforts pour l'harmonisation de la réglementation, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 38, p. 36-38.

224. Autorités canadiennes en valeurs mobilières, préc., note 22, p. 6. Voir également D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 36, p. 1/7 et 1/8.

Dans les dernières années, plusieurs programmes développés par les diverses autorités canadiennes sont issus de la collaboration entre les ACVM. Ces programmes permettent de mettre en commun les ressources des autorités en valeurs mobilières et d'éviter un dédoublement des frais, tant pour les organismes que pour les intervenants de ce secteur. Le protocole d'entente sur la surveillance des bourses et des systèmes de cotation et de déclaration des opérations²²⁵ de même que le régime du passeport²²⁶ et la base de données nationale d'inscription (BDNI)²²⁷ rendent bien compte de leurs efforts de coopération²²⁸. Les ACVM ont aussi agi de concert pour mener à terme l'actuelle réforme des catégories d'inscription²²⁹. Cette réforme, qui s'est concrétisée par l'entrée en vigueur du Règlement 31-103 en septembre 2009, vise à « harmoniser les réglementations en valeurs mobilières de l'ensemble des provinces et des territoires canadiens à l'égard de l'inscription des firmes et des individus, de façon à pouvoir implanter le Passeport »²³⁰.

-
225. Autorités canadiennes en valeurs mobilières, préc., note 22, p. 7. Ce protocole « prévoit que les fonctions de surveillance reposent sur des principes de concertation selon lesquels la surveillance de chaque bourse reconnue et de chaque système de cotation et de déclaration des opérations reconnu relève d'une autorité principale et d'une ou de plusieurs autorités de dispense. L'autorité principale informe l'autorité de dispense de ses activités de surveillance et lui fournit sur demande toute information importante ».
226. *Ibid.* Le régime du passeport permet aux participants aux marchés d'accéder « automatiquement aux marchés des capitaux des autres territoires en obtenant une décision de son autorité principale seulement et en se conformant à un ensemble de lois harmonisées ». Il convient de mentionner que la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) n'a pas adhéré pleinement au régime du passeport. Pour plus de détails, voir notamment D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 36, p. 1/9.
227. Autorités canadiennes en valeurs mobilières, préc., note 22, p. 8 : « La BDNI a été lancée en 2003. Cette base de données permet aux courtiers, aux preneurs fermes, aux conseillers et aux personnes physiques de présenter des demandes d'inscription, de modification et de renouvellement, ainsi que de payer les frais, par voie électronique. Les demandes d'inscription peuvent être envoyées simultanément à toutes les autorités de réglementation ».
228. *Ibid.*, p. 7 et 8.
229. Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Renseignements concernant l'inscription – Régime d'inscription*, en ligne : <<http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/registration.aspx?id=858>> (site consulté le 21 juin 2010).
230. Autorité des marchés financiers, *Bulletin Objectif d'harmonisation – Réforme de l'inscription / Passeport en valeurs mobilières*, vol. 1, n° 1, juin 2009, p. 1, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/professionnels/reforme-passeport/AMF-obj-harmonisation-vol1-no1.pdf>> (site consulté le 16 avril 2010). Pour plus de détails sur la réforme, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 5, p. 69 et s. Les efforts se poursuivent encore en la matière. Voir notamment l'Avis de consultation pour le Règlement 31-103, préc., note 107.

Ces quelques exemples montrent bien que les ACVM sont actives et qu'elles contribuent à harmoniser la réglementation canadienne en valeurs mobilières tout en tenant compte des spécificités de chacune des provinces. Selon les propos de l'ex-président des ACVM, Jean St-Gelais, depuis 1997 « 45 règlements et 44 instructions générales ont été mis en vigueur au sein des provinces canadiennes » par le travail des ACVM²³¹.

4.2 L'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV)

L'Organisation internationale des commissions de valeurs regroupe les autorités chargées de la réglementation de plus de 90 % des marchés de valeurs dans le monde. Créée en 1983 à Montréal et forte depuis d'un contingent de plus de 190 membres en provenance de plus de 100 pays, elle dispose d'un secrétariat général situé désormais à Madrid²³². L'AMF et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (ci-après désignée « CVMO ») sont membres de l'OICV en plus de siéger sur son comité technique responsable de chapeauter ses travaux²³³.

L'organisation vise à établir des critères internationaux de contrôle et de surveillance des transactions internationales de valeurs mobilières. De plus, l'OICV promeut l'échange d'information entre les différentes autorités pour le développement de normes plus efficaces dans les marchés de valeurs mobilières internes. Il s'agit d'un organisme de coopération internationale qui concentre ses efforts sur la mise en valeur de normes harmonisées pour assurer des marchés de valeurs mobilières efficaces et sécuritaires, de même que sur une

231. Jean ST-GELAIS, *Notes pour une allocution prononcée au Cercle de la finance internationale*, 25 février 2010, Autorité des marchés financiers, Montréal, p. 8, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/salle-de-presse/discours/2010/disc-cercle-fin-inter25fev10.pdf>> (site consulté le 27 décembre 2010).

232. International organization of securities commissions, préc., note 33, p. 46. Voir également Kern ALEXANDER, « International Organisation of Securities Commissions », dans Christian TIETJE et Alain BROUDER (dir.), *Handbook of Transnational Economic Governance Regimes*, Boston, Martinus Nijhoff Publishers, 2009, p. 440.

233. International organization of securities commissions, *Member list*, en ligne : <http://www.iosco.org/display_org.cfm?orgID=77> (site consulté le 22 juin 2010). Voir également Autorité des marchés financiers, *L'Autorité des marchés financiers – Réglementation et encadrement du secteur financier au Québec*, préc., note 19, p. 8 ; J. ST-GELAIS, préc., note 231, p. 5.

plus grande coopération entre les autorités dans la mise en œuvre de leurs réglementations respectives contre les crimes financiers²³⁴.

À titre d'exemple, en mai 2010, le groupe de travail de l'OICV sur la coopération en matière de supervision a publié un rapport recommandant aux autorités réglementaires de renforcer la supervision des entités réglementées qui exercent des activités internationales, tels les courtiers et les conseillers, en collaborant avec les organismes étrangers analogues²³⁵. Fruit de ses recommandations, un premier protocole d'entente a été signé, en juin 2010, entre la Securities and Exchange Commission des États-Unis (SEC), l'AMF et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario²³⁶. Cet effort de collaboration permettra, des propos mêmes de l'ex-président de la CVMQ, David Wilson, de rendre « la coopération plus efficace, ce qui est essentiel pour permettre aux autorités de réglementation de prévenir les préjudices financiers et de protéger les investisseurs »²³⁷.

5. LES ENTITÉS D'INDEMNISATION OU DE MODES ALTERNATIFS DE RÈGLEMENT DES DIFFÉRENDS

Comme solution de rechange à la voie judiciaire pour les recours en responsabilité civile, les consommateurs peuvent se tourner vers divers organismes dans le but de recouvrer les pertes qu'ils ont subies en cas de manquements professionnels dans la prestation de services de placement²³⁸.

234. International organization of securities commissions, préc., note 33, p. 46. Pour plus de détails, voir également K. ALEXANDER, préc., note 232, p. 442-444.

235. International organization of securities commissions, *IOSCO Publishes Principles on Cross Border Supervisory Cooperation*, 25 mai 2010, en ligne : <<http://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS183.pdf>> (site consulté le 4 octobre 2010). Pour plus de détails sur ce rapport, voir Technical Committee of the International Organization of Securities Commission, *Principles Regarding Cross-Border supervisory Cooperation*, Madrid, OICV, mai 2010, en ligne : <<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD322.pdf>> (site consulté le 10 octobre 2010).

236. Par cet accord, ces autorités mettent en place un dispositif transparent de consultation, de coopération et d'échange d'information entre elles en matière de supervision. À cet effet, « le protocole d'entente prévoit les modalités d'échange d'information sur les entités réglementées, comme les courtiers et les conseillers, qui exercent des activités aux États-Unis, au Québec et en Ontario » : voir Autorité des marchés financiers, *Communiqué. La SEC, l'Autorité des marchés financiers du Québec et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario signent un accord de coopération réglementaire*, 14 juin 2010, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/salle-de-presse/communiqués/2010/com14juin2010-mou-sec-osc.pdf>> (site consulté le 3 octobre 2010).

237. *Ibid.*

238. G. COTNAM, préc., note 35, p. 421-425 et 433.

Comme nous l'avons mentionné précédemment, certains organismes réglementaires et d'autoréglementation, en plus d'encadrer les intermédiaires de marché, offrent des services visant l'indemnisation du consommateur lésé. L'OCRCVM offre un service d'arbitrage, notamment par l'entremise du Centre Canadien d'Arbitrage Commercial, et l'AMF offre un service de médiation et de conciliation pour tous les intermédiaires de marché québécois²³⁹. De plus, certains organismes ont pour fonction première de remplir un objectif d'indemnisation ou de règlement des différends par des modes alternatifs. À l'égard des consommateurs québécois de services de placement, trois organismes et fonds se démarquent, soit l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement, le Fonds d'indemnisation des services financiers de l'AMF et le Fonds canadien de protection des épargnants.

5.1 L'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (OSBI)

L'OSBI est un organisme canadien indépendant et impartial de règlement des différends entre les clients (particuliers et petites entreprises) et les acteurs en matière de services bancaires et d'investissement (notamment banques, entreprises de courtage en placement et en épargne collective, sociétés de gestionnaires de fonds d'investissement, entreprises en planification financière)²⁴⁰. Créé en 1996 par les acteurs de l'industrie, cet organisme peut se pencher sur les problèmes relatifs aux transactions sur les marchés et à la pertinence des conseils donnés en matière de placement²⁴¹. La participation y est volontaire²⁴². Les entreprises de courtiers, de conseillers et de planification financière peuvent y adhérer sans toutefois être tenues de le faire²⁴³. Il faut noter que plus de 650 entreprises canadiennes acceptent volontairement de se soumettre à cet exercice²⁴⁴.

239. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Récupérer son argent – Arbitrage*, en ligne, <<http://www.iiroc.ca/French/Investors/MoneyBack/Arbitration/Pages/default.aspx>> (site consulté le 13 juin 2010); A.-M. POITRAS, préc., note 54, p. 384 et 385.

240. Ombudsman des services bancaires et d'investissement, préc., note 34, p. 1.

241. Ombudsman des services bancaires et d'investissement, *Rapport annuel 2009*, p. 4, en ligne : <http://obsi.ca/images/document/up-OBSI_Rapport_Annuel_2009.pdf> (site consulté le 21 juin 2010).

242. *Ibid.*, p. 4.

243. Ces renseignements ont été donnés par le personnel de l'AMF. Il convient de mentionner qu'une personne physique ne peut être membre de l'OSBI.

244. Ombudsman des services bancaires et d'investissement, *À propos de nous. Notre travail*, en ligne : <<http://www.obsi.ca/UI/AboutUs/OurWork.aspx?langID=2>> (site consulté le 31 janvier 2011).

Il ne s'agit pas d'un organisme de réglementation pouvant imposer des sanctions aux entreprises participantes ou à leur personnel²⁴⁵. L'OSBI est un organisme qui, à la lumière des faits qui lui sont présentés, a uniquement pour but d'établir si, compte tenu des circonstances, le client doit être dédommagé. Un dédommagement est généralement recommandé lorsque « le client a subi une perte à cause d'une erreur commise par l'entreprise, que les renseignements divulgués concernant le placement ou la stratégie de placement étaient insuffisants, ou que le client a reçu un conseil inapproprié en matière de placement »²⁴⁶. Les décisions de l'OSBI sont de simples recommandations et ne sont donc pas exécutoires²⁴⁷. Toutefois, en adhérant à l'OSBI, les membres conviennent de respecter les recommandations émises par cet organisme²⁴⁸. Conséquemment, en 2009, l'ensemble des recommandations formulées par l'OSBI a été suivi²⁴⁹.

Le montant maximal que l'OSBI peut recommander de verser à un client est de 350 000 \$, montant auquel peut se greffer la recommandation d'autres mesures de nature non monétaires, comme la correction d'un dossier d'enquête de crédit²⁵⁰. Toute décision de l'OSBI se fonde sur l'équité, ce qui comprend notamment les saines pratiques du milieu des affaires, les normes et les pratiques reconstruites de l'industrie, les normes établies par les organismes de réglementation, les associations professionnelles ainsi que les lois et règlements en vigueur²⁵¹.

5.2 Le Fonds d'indemnisation des services financiers (FISF)

Le FISF provient de la fusion de fonds créés en 1989 par la *Loi sur les intermédiaires de marché*²⁵², dont le Fonds d'indemnisation

245. Ombudsman des services bancaires et d'investissement, préc., note 34, p. 5.

246. Ombudsman des services bancaires et d'investissement, préc., note 241, p. 10.

247. Ombudsman des services bancaires et d'investissement, préc., note 34, p. 1.

248. Ces renseignements ont été donnés par le personnel de l'AMF.

249. Ombudsman des services bancaires et d'investissement, préc., note 241, p. 4.

250. *Ibid.* ; Ombudsman des services bancaires et d'investissement, *La brochure de l'OSBI. Comment pouvons-nous vous aider ?*, en ligne : <http://www.obsi.ca/images/document/up-1OBSI_BROCHURE_FR_20071005.PDF> (site consulté le 21 juin 2010).

251. Ombudsman des services bancaires et d'investissement, préc., note 34, p. 6 et 7.

252. L.R.Q., c. I-15.1.

des planificateurs financiers²⁵³. Il doit son appellation de même que sa compétence actuelle à la loi qui a remplacé celle sur les intermédiaires, soit la LDPSF²⁵⁴.

À cette époque, le Fonds était une personne morale indépendante²⁵⁵. Depuis la réforme des organismes québécois au début des années 2000, il est, dans une certaine mesure, intégré à l'AMF²⁵⁶. En effet, cette dernière, qui a pour mission entre autres de prêter assistance aux clients, est responsable de son administration²⁵⁷.

Le Fonds d'indemnisation des services financiers est voué au dédommagement des victimes de fraude, de manœuvres dolosives ou de détournement de fonds qui surviennent lorsqu'elles font affaire avec les personnes et les entreprises autorisées à exercer en vertu de la LDPSF en plus des courtiers en épargne collective ou en plans de bourses d'études inscrits conformément à la LVM²⁵⁸. Le financement de ce fonds provient des cotisations que ces acteurs doivent verser à cette fin²⁵⁹. Une mention s'impose : la protection contre la fraude offerte par le FISF rend ce dernier unique en Amérique du Nord²⁶⁰.

Pour être admissibles au FISF, les personnes doivent avoir été victimes des comportements frauduleux dans le cadre d'activités pré-

253. *Ibid.*, art. 161.

254. Cette loi a remplacé en 1998 la *Loi sur les intermédiaires de marché*. Voir G. COTNAM, préc., note 35, p. 420 et 421.

255. Voir L.R.Q., c. D-9.2, titre IV, dans la version à jour au 2 novembre 2002.

256. R. CRÉTE et C. DUCLOS, préc., note 38, p. 9.

257. Art. 274 LDPSF. L'Autorité gère ces sommes conformément à l'article 38.6 LAMF. Voir également G. COTNAM, préc., note 35, p. 421-425. Plus particulièrement, ce fonds est administré par la Direction de l'indemnisation de l'AMF. Voir Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, préc., note 52, p. 34.

258. Art. 258 LDPSF. Avant la modification de la LDPSF en septembre 2009, ce fonds s'appliquait seulement aux acteurs visés par cette loi. À cette époque, l'inscription des courtiers en épargne collective et de leurs représentants était régie par cette loi. Ils sont maintenant encadrés principalement par la LVM. Voir également G. COTNAM, préc., note 35, p. 421.

259. Art. 258.1 LDPSF. Voir également G. COTNAM, préc., note 35, p. 422. Pour les courtiers en épargne collective et en plans de bourses d'études, voir l'art. 148.2 LVM, et les art. 77, al. 1 et art. 81, al. 2 LDPSF. Pour les cabinets ou sociétés de planificateurs financiers, voir les art. 77, al. 1 et 81, al. 2 LDPSF.

260. Autorité des marchés financiers, *Mandat d'initiative : La protection des épargnants au Québec, Mémoire préparé dans le cadre des travaux préliminaires de la Commission parlementaire des finances publiques*, Québec, Autorité des marchés financiers, janvier 2006, p. 54-57, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/professionnels/assemblee-nationale/memoire23janvier06.pdf>> (site consulté le 10 juillet 2010).

cises, incluant le courtage en épargne collective et la planification financière²⁶¹. De plus, la réclamation par les victimes doit être déposée auprès de l'AMF dans l'année de connaissance du comportement déviant admissible²⁶². Les indemnités provenant du Fonds se limitent à un montant maximal de 200 000 \$ par réclamation²⁶³. Ce programme d'indemnisation n'est donc pas applicable à tous les cas de fraude²⁶⁴.

À titre indicatif, mentionnons que, selon les données communiquées par l'AMF dans son rapport 2009-2010, pour cette période, près de 120 demandes ont été traitées par le FISF et, de ces demandes, une douzaine ont été acceptées. Un montant total de plus de 500 000 \$ a ainsi été versé par le Fonds d'indemnisation en regard de ces demandes²⁶⁵. Mentionnons que, pour venir en aide aux consommateurs lésés qui ne sont pas admissibles au Fonds, l'AMF peut exercer son pouvoir discrétionnaire en vertu l'article 269.2 LVM. Elle peut alors, si l'intérêt public le justifie, intenter un recours en responsabilité civile visant l'indemnisation des victimes contre le prestataire fautif. L'Autorité a d'ailleurs agi de la sorte dans le scandale Norbourg en intentant ce recours pour le compte des investisseurs²⁶⁶.

261. Art. 258 LDPSF.

262. Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, préc., note 52, p. 34.

263. *Règlement sur l'admissibilité d'une réclamation au Fonds d'indemnisation des services financiers*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 1, art. 8.

264. Pour comprendre la complexité de l'admissibilité à ce fonds, voir les propos du juge Godbout en regard de l'application du Fonds à certaines victimes du scandale Norbourg dans l'affaire 3677842 *Canada inc. c. Autorité des marchés financiers*, préc., note 88.

265. Autorité des marchés financiers, *Rapport annuel 2009-2010*, préc., note 52, p. 34.

266. Art. 269.2 LVM. Ce recours fut suspendu jusqu'à ce que la Cour supérieure ait rendu sa décision en regard du recours collectif. L'entente de principe intervenue entre les parties à ce recours, le 19 janvier 2011, met non seulement fin au recours collectif, mais également au recours intenté par l'AMF visant à recouvrer les pertes des investisseurs. Voir *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, préc., note 190, par. 231-239 et 246 ; *Pellemans c. Lacroix*, préc., note 190. Autorité des marchés financiers, préc., note 260, p. 55 et 56 ; G. COTNAM, préc., note 35, p. 435 et 436 ; Autorités des marchés financiers, préc., note 192.

5.3 Le Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE)

Le FCPE est un organisme de protection des épargnants contre les pertes financières encourues en raison de l'insolvabilité d'un courtier en placement membre de l'OCRCVM²⁶⁷. Bien que la faillite d'un courtier soit, de nos jours, assez rare, le FCPE constitue une protection supplémentaire qui peut contribuer à accroître le climat de confiance des investisseurs dans l'industrie du courtage canadien²⁶⁸. Il convient toutefois de mentionner que ce fonds ne protège pas les épargnants pour de mauvais conseils ou des baisses du marché²⁶⁹.

Le montant maximal qu'un client peut réclamer est de un million de dollars, peu importe le nombre de comptes qu'il détenait chez le courtier au moment de la faillite de ce dernier. Les pertes admissibles sont celles des « clients qui détiennent un compte de titres, de contrats de marchandises ou de contrats à terme chez un membre, utilisé uniquement pour effectuer des opérations sur titres, contrats de marchandises ou contrats à terme (pour leur propre compte ou à titre de mandataire) »²⁷⁰.

CONCLUSION

Cet article permet de mieux connaître l'encadrement des prestataires de services de placement en ce qu'il présente les diverses autorités qui surveillent et contrôlent les activités des prestataires de services de placement et qui visent à protéger les consommateurs.

267. G. COTNAM, préc., note 35, p. 433. Il convient de mentionner que le courtier en faillite doit être membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) pour que la demande soit recevable. Voir Fonds canadien de protection des épargnants, *Mission du FCPE*, en ligne, <<http://www.cipf.ca/fr/Public/AboutUs/CIPFMissionStatement.aspx>> (site consulté le 20 juin 2010).

268. Il convient de mentionner que « les cas d'insolvabilité de courtiers en valeurs mobilières sont rares. En fait, depuis la création du FCPE en 1969, il n'y a eu que 17 défaillances de courtiers membres. Le FCPE a versé des indemnités de 36 millions de dollars, après recouvrements, et aucun investisseur admissible à la protection n'a eu à subir une perte de ses biens. » Voir Fonds canadien de protection des épargnants, préc., note 267.

269. G. COTNAM, préc., note 35, p. 433.

270. Fonds canadien de protection des épargnants, *Garantie du FCPE*, en ligne : <<http://www.cipf.ca/fr/Public/CIPFCoverage/WhatCoverageDoesCIPFProvide.aspx>> (site consulté le 22 juin 2010) ; Fonds canadien de protection des épargnants, préc., note 267.

Cet article permet également de comprendre la portée étendue des pouvoirs exercés par ces autorités. Des autorités réglementaires et d'autoréglementation, aux autorités policières, de même qu'aux tribunaux administratifs et judiciaires, en passant par les organismes d'harmonisation et de collaboration, ainsi que les fonds d'indemnisation et les organismes offrant des modes alternatifs de règlement des différends, ce portrait de l'encadrement des prestataires des services de placement est assez complet et fournit les éléments pertinents pour mieux comprendre la portée des études réalisées dans le cadre de cet ouvrage collectif. Pour un tableau sommaire du rôle des autorités d'encadrement exposé selon leur application aux différents prestataires de services de placement, il convient de se référer au **Tableau 3 : L'encadrement des prestataires de services de placement québécois**, présenté dans le deuxième texte de cet ouvrage²⁷¹.

271. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 5, p. 113.

PARTIE II

La spécificité des services de placement et de leurs acteurs

La juridicité de la confiance dans le contexte des services de conseils financiers et de gestion de portefeuille

Mario Naccarato*

INTRODUCTION	175
1. Le caractère relationnel du contrat de services de placement.	180
1.1 Théorie contractuelle classique	181
1.2 Théorie contractuelle néoclassique	184
1.3 Théorie contractuelle réaliste	184
1.4 Synthèse	187
1.5 Le contrat relationnel	187

* Avocat et docteur en droit, l'auteur est professeur à la Faculté de droit de l'Université Laval et membre du Centre d'études en droit économique. Le texte qui suit est tiré en grande partie d'un article publié dans la *Revue générale de droit* [(2009), vol. 39, p. 455]. L'auteur remercie la *Revue générale de droit* de nous avoir permis de reproduire ce texte. Il remercie également ses auxiliaires de recherche Audrey Létourneau et Thierry Lavoie pour leur assistance au cours de la préparation de ce texte. Aussi, l'auteur remercie ses collègues les professeurs Raymonde Crête et Marc Lacoursière pour leurs précieux commentaires sur le contenu de ce texte. Enfin, l'auteur remercie l'Autorité des marchés financiers du Québec, la Fondation pour la recherche juridique et le Centre d'études en droit économique pour le soutien accordé pour la préparation de cet article.

2.	L'ubiquitaire relation de confiance dans les contrats de services de placement	190
3.	Le contrat de services de placement vu à travers le prisme du modèle relationnel des contrats.	204
3.1	Perspective romaniste de la confiance – <i>fiducia</i>	209
3.2	Création et modulation de la confiance.	216
3.3	Sources de la confiance	217
4.	Obligation de loyauté, corollaire de la confiance accrue.	222
4.1	Le régime de sanctions civiles	223
4.2	Le régime de sanctions disciplinaires	225
4.3	Le régime de sanctions pénales et criminelles	226
	CONCLUSION.	227

INTRODUCTION

[L]es directeurs de ces sortes de compagnie étant les régisseurs de l'argent d'autrui plutôt que de leur propre argent, on ne peut guère s'attendre qu'ils y apportent cette vigilance exacte et soucieuse que les associés d'une société apportent souvent dans le manquement de leur fonds.¹

La relation découlant du contrat de services de conseils financiers et de gestion de portefeuille (ci-après désigné « services de placement ») est une activité économique en plein essor². Dans ce contexte où la confiance joue un rôle prédominant, on peut comprendre que les prestataires de services de placement soient assujettis à un éventail important d'obligations et de mécanismes de surveillance et de contrôle qui visent à protéger ce lien de confiance tant au plan microéconomique que macroéconomique. Une première source de réglementation s'appuie sur le contrat lui-même qui régit la relation entre le prestataire de services de placement et son client. Une deuxième source relève de la réglementation particulière en matière financière qui est élaborée et mise en œuvre par les autorités étatiques et par les organismes d'autoréglementation pour régir la distribution de services de placement. Cette réglementation comprend entre autres la *Loi sur les valeurs mobilières*³ et la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*⁴. Enfin, une troisième source s'appuie sur le droit commun et sur les lois d'application générale qui prévoient des obligations et des sanctions dont l'intensité varie selon la nature du rapport contractuel entre les parties.

En droit commun, le contrat de services de placement comporte généralement un élément du mandat et/ou du dépôt régis par le *Code*

-
1. Adam SMITH, *La richesse des nations*, 1776, Paris, Éd. Garnier Flammarion, 1991, II, p. 366, cité dans Philippe DIDIER, *De la représentation en droit privé*, Paris, L.G.D.J., 2000, p. 155.
 2. Pour une description des fonctions exercées par les prestataires de services de placement, voir Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », *supra* dans cet ouvrage, p. 45.
 3. L.R.Q., c. V-1.1.
 4. L.R.Q., c. D-9.2.

civil du Québec auquel s'ajoutent les règles concernant l'administration du bien d'autrui. De manière générale, il s'agit d'un contrat en vertu duquel le client *confie* à un courtier ou à un gestionnaire de portefeuille une partie de son patrimoine (généralement en argent) en vue de le gérer et de le faire fructifier.

Cette étude s'inscrit dans une série d'articles portant sur l'encadrement juridique des prestataires de services de placement. Plus spécifiquement, ces études portent sur la réglementation des services offerts par un courtier en placement, par un courtier en épargne collective, par un conseiller (gestionnaire de portefeuille) et par les représentants de ces intermédiaires de marché de même que des services offerts par une entreprise de planification financière et par un planificateur financier⁵. Cette série d'articles a pour but de mieux comprendre le sens et la portée d'un imposant corpus réglementaire applicable à ces prestataires de services de placement. Ces études couvrent les services dispensés sur une base individualisée, excluant ainsi du champ d'analyse les services de gestion collective, tels un fonds d'investissement ou une caisse de retraite. Dans cette série d'articles, nous employons les termes « prestataires de services de placement », « intermédiaires de marché », « intermédiaires », « professionnels » ou « professionnels financiers » pour couvrir les entreprises et les personnes physiques qui font l'objet de nos analyses.

Le premier texte de cette série d'articles a pour but de montrer que le contrat de services de placement se distingue nettement du contrat traditionnel ou à exécution instantanée. Il se distingue en raison du lien particulier qui unit le client à son courtier ou à son gestionnaire de portefeuille. Le client est habité par un lien de confiance accru que l'on ne retrouve pas dans les contrats à exécution instantanée. Il s'ensuit que ce lien de confiance accru fait l'objet de sanctions particulières lorsque la confiance du client est trahie. Pourquoi ?

5. Pour les autres articles de cette série, voir Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE et Cinthia DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », *infra* dans cet ouvrage, p. 229 ; Raymonde CRÊTE, « Les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », *infra* dans cet ouvrage, p. 275 ; Clément MABIT, « Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement et à leurs représentants », *infra* dans cet ouvrage, p. 413 ; Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, « Les sanctions civiles en cas de manquements professionnels dans les services de placement », *infra* dans cet ouvrage, p. 361 ; Mario NACCARATO et Audrey LÉTOURNEAU, « La confiance trahie : la répression pénale et criminelle du manquement contractuel du prestataire du service de placement et la détermination des peines applicables », *infra* dans cet ouvrage, p. 453.

Parce qu'il importe de protéger cette valeur sociale primordiale qu'est la confiance et, deuxièmement, pour préserver la confiance du public envers les marchés financiers sur lesquels repose notre économie. Autrement dit, la sanction d'abus de confiance dans le contrat de services de placement a une double fonction. Elle protège la confiance contractuelle microéconomique et elle protège l'intégrité des marchés financiers au plan macroéconomique.

Il ne nous paraît pas exagéré d'affirmer que l'abus de confiance dans le cadre des contrats de service de placement constitue en quelque sorte une atteinte à l'ordre public. Cet ordre public a été particulièrement éprouvé au cours des dernières années. Il suffit de penser à la série de scandales dans le marché étasunien où le gouvernement américain a dû intervenir en catastrophe pour rétablir la confiance des investisseurs⁶. Le marché canadien et québécois n'a pas été épargné. L'affaire *Norbou* est venue couronner une série de détournements de fonds confiés par de nombreux épargnants. À l'instar du gouvernement américain, l'Autorité des marchés financiers et la GRC ont dû se presser pour porter des accusations contre les fautifs⁷.

Au Canada, la fraude à l'égard des investisseurs figure parmi les 12 fraudes les plus dénoncées aux services policiers⁸. Aussi, plus d'un million de Canadiens ont signalé avoir été victimes de fraudes⁹.

-
6. Presse canadienne, « La justice américaine ne tolère plus les crimes économiques », *Cyberpresse.ca*, 13 juillet 2007 (copie en main avec l'auteur). Pour un impressionnant inventaire des poursuites intentées par la justice américaine voir : Kathleen BRICKEY, « In Enron's Wake : Corporate Executives on Trial », (2006) 95 *The Journal of Criminal Law and Criminology* 397 ; Kathleen BRICKEY, « From Enron to Worldcom and Beyond : Life and Crime after Sarbanes-Oxley », (2003) 81 *Washington University Law Quarterly* 357.
 7. Les résultats n'ont pas été ceux escomptés. Les clients floués considèrent que les sanctions imposées en vertu des lois et règlements provinciaux sont nettement insuffisantes : Martin CROTEAU, « Norbourg : les épargnants floués ne décolèrent pas », *LaPresseAffaires.com*, 9 juillet 2008, en ligne : <<http://lapresseaffaires.cyberpresse.ca/economie/200901/06/01-689741-norbourg-les-epar...>> (consulté le 16 septembre 2010) (copie en main avec l'auteur).
 8. *La Presse*, « Le top 12 des fraudes », *cyberpresse.ca*, 22 février 2008, en ligne : <<http://www.cyberpresse.ca/article/20080222/CPACTUALITES/802220881/6730/CPAC...>>, consulté le 9 juillet 2008 (copie en main avec l'auteur).
 9. Aude PERRON, « Un Canadien sur vingt a déjà été escroqué », *lapresseaffaires.com*, 2 octobre 2007, en ligne : <<http://lapresseaffaires.cyberpresse.ca/apps/pdcs.dll/article?AID=/20071002/LAINFORM...>> (consulté le 2 octobre 2007) (copie en main avec l'auteur).

Les effets de la fraude sont dévastateurs. Ils portent atteinte à la confiance envers le marché mais en plus, les victimes de fraudes éprouvent d'importants problèmes reliés à leur santé¹⁰ :

[on] constate que le facteur déterminant du succès de la fraude financière est la relation de confiance. Les fraudeurs exploitent la confiance des investisseurs et, ce faisant, ils la minent. Dans la plupart des cas, c'est par l'entremise d'une personne de confiance que les victimes se font proposer un placement frauduleux. La principale conséquence de la fraude est la perte de confiance de la victime envers autrui ainsi qu'à l'égard des placements et des marchés des capitaux.

Toutefois, le coût social de la fraude financière ne s'arrête pas là. Les victimes, en particulier celles qui perdent 10 000 \$ ou plus, connaissent souvent une augmentation de leur niveau de stress et ressentent de la colère. Dans bien des cas, elles souffrent de dépression ou éprouvent un sentiment de perte et d'isolement. Dans une moindre proportion mais tout de même assez couramment, les personnes ayant subi des pertes importantes vivent des crises de panique ou d'anxiété, sont plus vulnérables aux maladies ou subissent une perte ou un gain de poids très important. Les amis et les membres de la famille des victimes de fraude ont tendance à observer les conséquences plus graves que ce que les victimes osent avouer.¹¹

À la lumière de ce qui précède, nous émettons dès à présent l'hypothèse suivante, la *confiance* est une composante *sine qua non* du contrat de services de placement et elle commande les sanctions nécessaires à sa préservation afin de protéger la valeur primordiale qu'est la confiance dans les relations contractuelles.

Nous verrons que la confiance est un fait juridique générateur de droit. Aussi surprenant que cela puisse paraître, la notion de confiance n'est pas définie juridiquement en droit québécois¹².

10. Janet McFARLAND, « Financial Fraudsters Finding Prey in Canada, Globe and Mail Update », 2 octobre 2007, en ligne : <<http://www.theglobeandmail.com/servlet/story/RTGAM.20071002.wfraud1002/BNStory/robNews/>> (consulté le 16 septembre 2010).
11. Pour les résultats menant à cette conclusion, voir le rapport établi à la demande du Comité sur la sensibilisation des investisseurs des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Étude 2007 des ACVM sur les investisseurs : Comprendre les conséquences sociales de la fraude financière* (rapport établi par Innovative Research Group, Inc.), Vancouver, Toronto, 2007, p. 1, voir en ligne : <http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/2007InvestorStudy_ExecSummary-French.pdf> (consulté le 16 septembre 2010).
12. Office québécois de la langue française, voir confiance, en ligne : <<http://www.granddictionnaire.com>>, consulté le 16 septembre 2010. La définition juridique du terme « confiance » dans le grand dictionnaire renvoie à *reliance*

De notre côté, nous affirmons que la confiance constitue, dans le langage commun, un sentiment de sécurité qui se manifeste par une attitude conduisant à un acte de foi. À la lumière de cette simple définition, nous nous employons à démontrer que la confiance joue un rôle primordial dans le cadre du contrat de services de placement tant sur le plan microéconomique que macroéconomique. Notre thèse trouve son appui autant dans la perspective économique de la confiance. Dans cette optique, la confiance joue un rôle de catalyseur aux activités économiques. Aussi, d'un point de vue sociologique, la confiance permet de comprendre comment et pourquoi les parties contractantes choisissent la collaboration plutôt que le litige. Enfin, sur le plan juridique, nous verrons que la confiance, en tant que fait générateur de droit, donne naissance à un droit en faveur du client dont le corollaire est l'obligation de loyauté de la part du prestataire

en common law. On y retrouve aussi une définition relative à l'administration publique ou à la gestion de même qu'une définition du domaine de la psychologie. Voir aussi Centre de recherche en droit privé et comparé du Québec, *Dictionnaire de droit privé et lexiques bilingues – Les obligations*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2003 ; Hubert REID, *Dictionnaire de droit québécois et canadien*, Montréal, Wilson & Lafleur, 2004. Le mot *confiance* et le mot *confier* sont absents. Seul Gérard Cornu définit *confiance* dans son dictionnaire juridique bien que la définition relève davantage du sens commun que du sens juridique :

Confiance

N. f. – Lat. *confidentia*.

- 1 *Croyance en la *bonne foi, loyauté, sincérité et fidélité d'autrui (tiers, cocontractant) ou en ses capacités, compétence et qualification professionnelles (ex. confiance envers un médecin). V. *apparence* ; *intuitu personæ*.
- 2. Action de se fier à autrui, ou plus précisément de lui confier une mission. V. *mandat*, *dépôt*.
 - (**abus de**). V. **abus de confiance*.
- 3. Manifestation de cette confiance : déclaration d'approbation. V. *recommandation*.
 - (**question de**). Nom couramment donné à la procédure dans laquelle le gouvernement prend l'initiative d'engager sa responsabilité devant l'Assemblée nationale, par l'indication qu'il démissionnera s'il n'obtient pas de cette Assemblée qu'elle lui fasse confiance en votant l'approbation de son programme ou de sa déclaration de politique générale ou en votant un texte qu'il estime nécessaire (V. Const. 1958, art. 49). Comp. *régime parlementaire*.

Gérard CORNU, *Vocabulaire juridique*, Paris, Association Henri Capitant, Quadrige-PUF, 2007, p. 204. Voir aussi le mot « confier » :

Confier

V. – Du v. lat. *confidere*, de *cum*, avec, et *fides*, confiance, se fier à, mettre sa confiance dans.

Conférer à quelqu'un – qui l'accepte – la mission de prendre soin d'une personne ou d'une chose. Ex. confier un enfant à la garde d'un parent ou d'un tiers (ex. C. civ., art. 287-1, 375-3), confier un objet en dépôt (C. civ., art. 1937). Se dit aussi de la mission conférée (pouvoir et devoir). Ex. confier à l'un des parents l'exercice de l'autorité parentale (C. civ., art. 287), confier à quelqu'un la gestion d'un bien. Gérard CORNU, *ibid.*, p. 205.

de services de placement. Dans cette perspective, la confiance joue un rôle normatif.

La structure de notre présentation est la suivante.

Les services de placement s'inscrivent dans un régime contractuel dit relationnel qui, en raison de leur spécificité, commande une règle juridique adaptée (1).

Nous comparons ainsi le régime juridique traditionnel issu de la théorie contractuelle classique (1.1) pour la distinguer de ses dérivés très répandus que sont la théorie contractuelle néoclassique (1.2) et la théorie contractuelle réaliste (1.3).

Nous verrons que le contrat de gestion du patrimoine comporte un niveau de confiance qui dépasse la simple confiance inhérente au contrat traditionnel de nature transactionnelle ou instantanée (2). Cette confiance que l'on qualifie d'accrue mérite une juridicisation propre (2.1).

C'est à travers un modèle relationnel propre au contrat de services de placement que nous pouvons concevoir une pareille juridicisation (3). Une perspective historique de la catégorie de « contrat » dit fiduciaire issu du droit romain (3.1) permet de comprendre le rôle primordial et accru que joue la confiance dans les contrats de services de placement (3.2 et 3.3).

Une fois montré le rôle singulier que joue la confiance accrue dans le contrat de services de placement, il nous est alors possible de comprendre comment le droit positif convertit la confiance du client faite à son prestataire de services de placement en obligation de loyauté (4) et le particularisme des sanctions civiles (4.1) et pénales (4.2) qui en assurent le respect.

1. LE CARACTÈRE RELATIONNEL DU CONTRAT DE SERVICES DE PLACEMENT

Il n'y a pas de contrat type ou de régime juridique prédéterminé régissant le contrat de services de placement. Le client peut confier à son prestataire de services de placement une partie de son patrimoine accompagné d'une seule demande d'exécution ou encore faire une demande de conseil, voire demander à son prestataire de services de placement d'accomplir des actes de représentation. Dans cette sec-

tion, nous montrerons le particularisme du contrat de services de placement. Dans un premier temps, nous rapprocherons le contrat de services de placement du contrat dit relationnel tel que décrit par les sociologues du droit. Nous montrerons que le rapport entre le client et son prestataire de services de placement est empreint d'une relation spéciale fondée sur la confiance et, partant, sujet à un régime juridique particulier se distinguant du régime contractuel classique. Aussi, nous montrerons comment la relation de confiance s'imprègne dans les rapports contractuels. La confiance régit tous les rapports contractuels. Nous ne nions pas le caractère ubiquitaire de la confiance dans les rapports contractuels. Nous montrerons plutôt comment l'intensité de la confiance varie selon le type de contrat dans lequel la confiance s'insère.

Le contrat, dans sa forme traditionnelle, est défini comme un « Acte juridique résultant d'un accord de volontés, entre deux ou plusieurs personnes, en vue de produire des effets de droit »¹³. Les effets que produit le contrat sont les obligations respectives des parties de fournir une prestation. Ainsi, le contrat peut être « à exécution instantanée », ce qui signifie « Contrat dont les prestations sont susceptibles, de par leur nature, d'être exécutées en un trait de temps »¹⁴. S'agissant d'un contrat mû par la volonté d'une exécution réciproque et instantanée, la confiance y joue un rôle très marginal : « Il n'est pas besoin de confiance quand l'exécution s'opère « donnant-donnant » »¹⁵. On peut penser au contrat de vente d'un produit alimentaire qui sera consommé sur place par le client. Ce dernier en paie le prix, le commerçant remet le produit qui est consommé sur place et qui met fin quasi automatiquement au rapport contractuel. Il existe d'autres cas où, bien que le contrat soit à exécution instantanée, certaines obligations persistent, telle l'obligation de garantir la qualité du bien. À l'autre extrême, il existe des contrats dont l'exécution se fait sur une période plus ou moins étendue. Il s'agit du contrat à exécution successive, défini comme suit : « Contrat dont au moins l'une des prestations s'exécute de manière continue ou répétée »¹⁶. Le contrat à exécution successive peut aussi être à durée indéterminée, ce

13. Centre de recherche en droit privé et comparé du Québec, préc., note 12, voir contrat, p. 74.

14. *Ibid.*, voir contrat à exécution instantanée, p. 75.

15. Alain CHIREZ, *De la confiance en droit contractuel*, thèse, Faculté de droit et des sciences économiques, Université de Nice, juin 1977, p. 124.

16. Centre de recherche en droit privé et comparé du Québec, préc., note 12, voir contrat à exécution successive, p. 75.

qui signifie que sa « durée n'est pas prévue par les parties au moment de sa formation »¹⁷.

Le trait caractéristique du contrat à exécution instantanée est la possibilité de prévoir à l'avance la prestation et la contre-prestation des parties alors que pour le contrat à exécution successive, il est difficile sinon impossible de prévoir tous les aléas auxquels les parties pourront faire face pendant la durée du contrat. Il en est surtout ainsi dans le cadre du contrat à durée indéterminée¹⁸.

Or, pourquoi distinguer le contrat à exécution instantanée (aussi appelé contrat transactionnel) du contrat à exécution successive ? Le premier type de contrat ne pose pas de problème quant à sa conclusion, tandis que le contrat à exécution successive pose des problèmes de prévision que les parties voudront stipuler au contrat mais ne pourront pas toujours faire, à défaut de connaître les aléas. Ainsi, faute de prévisions, les parties à un contrat à long terme pourront convenir des modalités d'ajustement advenant l'arrivée d'un aléa. C'est ce que les sociologues juridiques qualifient de « presentiation ». La « presentiation » est la technique selon laquelle les parties actualisent ou, apportent les aléas et solutions futurs d'un contrat au présent¹⁹. En revanche, advenant l'impossibilité de tout prévoir dans le présent, les parties au contrat à long terme réussiront, selon ce qui a été découvert par les sociologues du droit, à entretenir une relation étroite faisant appel à la coopération et à la bonne foi afin de s'ajuster à toute éventualité en cours de route. C'est le type de relation qui fait appel à une attitude de confiance accrue de la part de parties à un contrat qui se dirigent vers l'inconnu.

Dans les paragraphes qui suivent, nous verrons les trois théories contractuelles avancées par les auteurs américains s'intéressant à la sociologie du droit. Les théories sont de trois ordres, soit la théorie classique (positiviste), la théorie néoclassique (hybride) et finalement la théorie réaliste (pragmatique). Nous verrons dans quelle mesure ces théories peuvent nous éclairer et nous aider à

17. *Ibid.*

18. Ejan MACKAAY et Stéphane ROUSSEAU, *Analyse économique du droit*, 2^e éd., Dalloz/Thémis, Paris/Montréal, 2008, p. 418.

19. Morten HVIID, « Long-term Contracts and Relational Contracts », 1999, en ligne : <<http://encyclo.findlaw.com/4200book.pdf>> (consulté le 16 septembre 2010), p. 46. Les parties peuvent, si les circonstances le permettent et que les coûts le justifient, prévoir toute éventualité à un contrat auquel cas les parties seraient liées par ce que les sociologues du droit appellent un « Comprehensive contract ». *Ibid.*, p. 47.

mieux comprendre la régulation des contrats dits relationnels pour ensuite nous interroger sur l'applicabilité de pareilles théories aux contrats de services de placement. Aussi, nous nous interrogerons sur le particularisme des contrats de services de placement, en particulier sur le rapport de confiance qui se crée entre les parties et, finalement, nous nous interrogerons sur le caractère relationnel de ce contrat de confiance qu'est le contrat de services de placement.

1.1 Théorie contractuelle classique

La conception classique du droit contractuel est codifiée à l'article 1378 C.c.Q. selon laquelle *le contrat est un accord de volonté, par lequel une ou plusieurs personnes s'obligent envers une ou plusieurs autres à exécuter une prestation*. Il s'agit là de la codification de la théorie de l'autonomie de la volonté qui est le fondement du contrat classique reposant sur la philosophie individualiste dont sont issus l'économie et l'ordre économique libéral du XIX^e siècle. Selon cette théorie, si la volonté des parties est exprimée par le consentement, il s'en suit que le contrat formel et les lois qui le régissent en établiront le cadre contractuel. Cette théorie a comme rationalité la *prévision immédiate* de tous les termes et obligations qui régissent les rapports présents et futurs entre les parties²⁰. La théorie classique a ses mérites lorsque les transactions auxquelles elles s'appliquent se limitent aux contrats transactionnels. Dans un monde de plus en plus complexe nécessitant des contrats de plus en plus étoffés, les vertus de la théorie classique ne suffisent plus pour régir les échanges économiques complexes. Il en est ainsi en raison soit de l'insuffisance des règles de droit²¹ ou encore de l'incapacité des parties de prévoir tous les aléas contractuels et contextuels²².

-
20. Ian R. MACNEIL, « Contracts : Adjustment of Long-Term Economic Relations under Classical, Neoclassical and Relational Contract Law », (1977-1978) 72 *Nw. U. L. Rev.* 854, 864.
21. Stewart MACAULAY, « Non-Contractual Relations in Business : A Preliminary Study », (1963) 28 *American Sociological Review* 55, 59 ; I. R. MACNEIL, préc., note 20, 864, 870-873.
22. Oliver E. WILLIAMSON, « Transactions Cost Economics : The Governance of Contractual Relations », (1979) 22 *J.L. & Econ.* 233, 236. Voir aussi Jean-Guy BELLEY, « Théories et pratiques du contrat relationnel : les obligations de collaboration et d'harmonisation normative », dans *La pertinence renouvelée du droit des obligations : Back to Basics*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, Conférence Meredith Lectures 1998-1999, Faculté de droit de l'Université McGill, p. 137, l'auteur qualifie les termes du contrat relationnel de normativité dynamique et évolutive.

1.2 Théorie contractuelle néoclassique

Le néo-classicisme contractuel est issu du besoin de pallier les insuffisances du contrat transactionnel dans les cas de relations contractuelles complexes. Il en est ainsi, par exemple, dans le cadre des contrats de franchisage où le franchisé s'engage à long terme et devient en quelque sorte dépendant de son fournisseur, le franchi-seur. La longue durée de pareils contrats nécessite une flexibilité accrue de part et d'autre et une capacité de se réajuster aux aléas. Aussi, dans les contrats de financement à long terme, les règles classiques du contrat peuvent s'avérer insuffisantes pour prévenir les comportements opportunistes des partenaires contractuels plus forts. À titre d'exemple, il en est ainsi de l'institution financière qui souhaiterait mettre un terme abrupt au financement de son client sans un avis préalable suffisant pour lui permettre de remédier à tout défaut reproché ou de refinancer son prêt. C'est ainsi que la théorie néo-classique introduit un mode de régulation contractuel *accessoire* à la convention formelle. En droit québécois, cette théorie est consacrée entre autres par le droit positif à l'article 1425 C.c.Q. disposant que, dans l'interprétation du contrat, l'intention commune des parties l'emporte sur le sens littéral. L'article 1434 C.c.Q. dispose aussi que le contrat s'exécute selon les usages, l'équité ou la loi en sus de la volonté exprimée. Les articles 1435 et 1437 C.c.Q. sanctionnent respectivement la clause externe inconnue de même que les clauses abusives. Enfin, les articles 6, 7 et 1375 obligent les parties à agir de bonne foi et à ne pas abuser de leurs droits contractuels.

Dans cette perspective, le formalisme de la théorie classique cède le pas à une régulation qui est juste et flexible. Ces normes prévues dans le *Code civil du Québec* sont accessoires et s'apparentent à ce que les juristes américains qualifient de « *gap-filling rules* »²³. Cependant, d'aucuns sont d'avis que ces normes ne sont qu'accessoires et ne peuvent en tout cas l'emporter sur les termes formels du contrat²⁴.

1.3 Théorie contractuelle réaliste

Pour pallier l'insuffisance de la théorie néo-classique, celle-ci s'est transformée pour créer ce que l'école réaliste américaine appelle

23. Ian R. MACNEIL, *The New Social Contract*, New Heaven, Yale University Press, 1980, p. 73.

24. *Ibid.*

la théorie contractuelle réaliste. C'est ainsi que le professeur Macneil caractérise l'insuffisance de la théorie néoclassique :

But neoclassical contract law can free itself only partially from the limitations posed by obedience to the twin classical goals of discreteness and presentiation. This obedience is imposed by adherence to an overall structure founded on full consent at the time of initial contracting [...].

In the past, such pressures have led to the spin-off of many subject areas from the classical and later the neoclassical, contract law system, e.g., much of corporate law and collective bargaining [...]. They have thus led to a vast shrinkage of the areas of socioeconomic activity to which the neoclassical system applies. As the earlier discussion in this paper indicates, they have also led to significant changes leading to the transformation of the Willistonian classical system to what might be called the Realist neoclassical system. The spin-offs can and will continue [...].²⁵

Autrement dit, à l'insuffisance de la rigueur du contrat exprès, est venue se joindre la norme accessoire pour adapter le contrat à des situations contractuelles complexes. Ensuite, selon les besoins, la théorie néoclassique a cédé le pas à la théorie réaliste selon laquelle les normes contractuelles cèdent le pas aux normes vécues. Autrement dit, les normes contractuelles ne sont plus celles du *droit des contrats* mais celles des *contrats vécus*. Ces normes contractuelles ont été relevées par le juriste Macneil et reflètent le vécu quotidien des parties contractantes dans le cadre de contrats relationnels²⁶. Ces normes sont au nombre de neuf :

1. Respect du rôle intégral²⁷ ;
2. La norme de la mutualité ou de réciprocité²⁸ ;
3. Mise en œuvre de la planification²⁹ ;
4. Respect du consentement donné³⁰ ;

25. I. R. MACNEIL, préc., note 20, 885-886.

26. Il importe de mentionner que certains législateurs ont codifié ces normes extra-contractuelles pour régir **accessoirement** les contrats formels. Il suffit de citer les exemples issus du *Code civil du Québec* dans les lignes suivantes.

27. I. R. MACNEIL, préc., note 23, p. 40. Il s'agit du pendant de la nature du contrat énoncé à l'article 1434 C.c.Q.

28. *Ibid.*, p. 44. Il s'agit du pendant de la norme d'équité énoncé à l'article 1434 C.c.Q.

29. *Ibid.*, p. 47. Il s'agit du pendant de l'article 1425 C.c.Q.

30. *Ibid.*

5. Flexibilité³¹ ;
6. Solidarité³² et solidarité contractuelle³³ ;
7. Respect des principes de responsabilité contractuelle³⁴ ;
8. Création et restriction du pouvoir³⁵ ;
9. Harmonisation avec le milieu social³⁶.

Les neuf normes de Macneil auraient, d'après celui-ci, une valeur et un rang normatifs égaux aux conditions expresses du contrat. Autrement dit, les parties s'engagent à être flexibles et à ne pas être tentées par l'opportunisme si l'occasion le permet. Aussi, ces règles, qui dans une approche néoclassique seraient accessoires, deviennent des règles dominantes dans la durée de vie du contrat. D'ailleurs, les études sociologiques montrent que, dans le cadre des contrats relationnels et à long terme, les parties écartent fréquemment les règles expresses au profit de nouvelles règles renégociées ou encore au profit de la solidarité contractuelle afin que chacune des parties soit favorisée. Les parties s'ajustent d'elles-mêmes et renoncent à l'opportunisme même si les règles expresses intervenues préalablement le permettent³⁷.

31. *Ibid.*, p. 50. Il s'agit d'une combinaison du principe de l'accord de volonté de l'article 1378 C.c.Q. avec primauté de l'intention commune sur le sens littéral de l'article 1425 C.c.Q.

32. *Ibid.*, p. 52. Il s'agit de l'obligation d'agir de bonne foi (art. 1375 C.c.Q.) au travers des aléas et de ne pas abuser de ses droits (art. 6, 7 C.c.Q.). À cet égard, il convient de citer l'exemple des contrats de franchise pour lesquels la théorie contractuelle classique s'est avérée nettement insuffisante : Alexander S. KONIGSBERG et Anne-Marie GAUTHIER, « Relations franchiseur-franchisé : nature et étendue des obligations du franchiseur », (1993) 27 *R.J.T.* 633.

33. I. R. MACNEIL, préc., note 23, p. 52. Il s'agit du principe d'équité énoncé à l'article 1434 C.c.Q.

34. I. R. MACNEIL, préc., note 23, p. 52. Il s'agit des règles contractuelles classiques dont le remboursement ou restitution des prestations à l'absence d'exécution de l'autre partie et le remboursement des sommes déboursées ou pertes communes et enfin la réclamation du manque à gagner.

35. I. R. MACNEIL, préc., note 23, p. 56. Il s'agit du pendant de l'article 7 C.c.Q.

36. I. R. MACNEIL, préc., note 23, p. 57. Il s'agit du pendant des *usages* énoncés à l'article 1434 C.c.Q.

37. Ian R. MACNEIL, « Relational Contract : What We Do and Do Not Know », (1985) *Wisconsin Law Review* 483, 521-522.

1.4 Synthèse

Nous avons noté que le contrat transactionnel est régi adéquatement par les règles classiques du contrat, tandis que le contrat comportant des modalités complexes fait appel à des normes accessoires, voire supracontractuelles. La question qui se pose est à savoir quels contrats font appel à ces normes supracontractuelles décrites par l'auteur américain Macneil. Bien que cet auteur traite des contrats relationnels, est-ce que les neuf normes s'appliquent à des contrats autres ? Qu'est-ce qu'un contrat relationnel ? Existe-t-il une acception commune de contrat relationnel ? Nous verrons que les neuf normes de Macneil ne s'appliquent pas à un seul contrat mais bien à un type particulier de contrat. Nous verrons que l'intérêt de déterminer si un contrat est relationnel n'est pas fonction de l'application des neuf normes de Macneil mais bien de cerner l'ensemble de normes susceptibles de mieux encadrer son exécution. Nous verrons aussi que certains types de contrats relationnels peuvent être adéquatement régulés par un cadre normatif de type néoclassique faisant appel à des normes accessoires de type « *gap-filling* ». L'application des normes de Macneil n'est pas impérative, ni universelle.

1.5 Le contrat relationnel

Il n'y a pas d'acception commune de ce qu'est le contrat relationnel. Bien que sa paternité soit souvent attribuée à Ian R. Macneil, l'intérêt pour le contrat relationnel a été manifesté pour la première fois par le professeur Stewart Macaulay en 1963 dans une étude empirique intitulée « Non-Contractual Relations in Business »³⁸. Comme le suggère le titre, l'auteur s'intéresse aux relations non contractuelles et non aux contrats relationnels. Le but de l'étude est de montrer qu'il existe, dans le domaine des affaires, une multitude de relations d'affaires qui font fi et des contrats et des normes juridiques dans leur durée de vie. Autrement dit, les relations d'affaires sont moins régies par le droit que nous le croyons. L'auteur s'intéresse à savoir pourquoi il en est ainsi et donne quelques pistes de solution. La question du vécu contractuel a été étudiée davantage par Macneil et, peu à peu, il s'est développé aux États-Unis une théorie du contrat relationnel, menée par l'école des réalistes.

38. S. MACAULAY, préc., note 21, p. 55-67.

Comme il n'y a pas d'acceptions communes de ce qu'est le contrat relationnel, il n'y a pas de contrat type non plus. D'aucuns auront tenté de définir le contrat relationnel, dont Morten Hviid :

A contract is relational to the extent that the parties are incapable of reducing important terms of the arrangement to well-defined obligations. Such definitive obligations may be impractical because of the inability to identify uncertain future conditions or because of inability to characterize complex adaptations adequately even when the contingencies themselves can be identified in advance.³⁹

Or, le but initial de l'étude des rapports non contractuels s'est avéré être une étude empirique et descriptive tandis que les études postérieures menées par Macneil, bien qu'elles relèvent de la même approche, ont eu subséquemment une portée normative. Autrement dit, l'auteur s'employait à montrer que, dans certains types de relations « contractuelles », les parties faisaient appel à une série de normes créées par l'usage tout en écartant les normes juridiques et contractuelles. Mais l'intérêt des contrats dits relationnels ne s'arrêtait pas là. Les juristes américains s'intéressaient à la chose afin de déterminer *pourquoi* les parties à pareil contrat agissaient ainsi. Autrement dit, qu'est-ce qui pousse les parties à agir en toute coopération en renonçant à agir avec opportunisme même si les situations le permettent⁴⁰ ? Aussi, les études ont montré comme particularité du contrat dit relationnel qu'à défaut de pouvoir actualiser les termes futurs d'un contrat à long terme, les parties s'entendaient implicitement à renégocier et à compléter en cours de contrat leur entente en vue de mener à terme leur entente initiale. Voilà la technique dite « *gap-filling* »⁴¹.

Morten Hviid énonce bien l'intérêt d'étudier le contrat relationnel :

Relational contract theory can be seen as an attempt to generate a model able to explain when transacting parties do not resort to contracts and by what means they ensure that each party fulfils their obligations. The theory focuses on the relationship between the "con-

39. Charles J. GOETZ et Robert E. SCOTT, « Principles of Relational Contracts », (1981) 67 *Virginia Law Review* 1089, 1091, cité dans M. HVIID, préc., note 19, p. 53.

40. M. HVIID, préc., note 19, p. 46, p. 47.

41. *Ibid.*, p. 53-54.

tracting” parties and posits that this leads to cooperation and to implicit obligations being self-enforcing.⁴²

Cette manifestation de solidarité est, somme toute, au cœur des études subséquentes portant sur le contrat relationnel. Bien que la chose ne soit pas énoncée formellement, il en résulte que la principale force motrice derrière ces contrats dits relationnels est la confiance que les parties se font l’une envers l’autre. En vertu de la théorie économique du droit, il a été montré que, sur le plan économique, il est plus avantageux pour les parties de s’engager à long terme informellement que de convenir d’une série de « petits » contrats successifs renouvelables⁴³.

Les retombées des études sur le contrat relationnel ont été telles que des recherches empiriques approfondies ont été faites dans de nombreux secteurs. On s’est intéressé aux contrats relationnels dans l’industrie cinématographique, dans le domaine du gaz naturel, dans le domaine de l’aluminium, dans le domaine pétrolier et autres domaines énergétiques, en particulier dans les contrats de franchisage, dans la sous-traitance de travaux de génie et dans le transport ferroviaire⁴⁴, et, dans les sociétés par actions, dans les rapports entre actionnaires⁴⁵.

Nous n’avons pas relevé d’études sur les rapports contractuels entre le client et le prestataire de services de placement bien que, comme nous le verrons plus tard, certains aient évoqué le caractère relationnel de ce type de contrat.

Après tant d’études, les chercheurs ont continué à se demander ce qu’est un contrat relationnel. Est-ce un contrat de longue durée ? Sinon, comment distinguer le contrat de longue durée du contrat relationnel ? Il s’avère que le contrat de longue durée est une variante du contrat relationnel, tandis que certains souligneront que les études sur le contrat à long terme s’intéressent à l’actualisation des aléas futurs et à la renégociation éventuelle d’un contrat à long terme. Or, la théorie du contrat relationnel s’intéresse davantage à la relation

42. *Ibid.*, p. 54.

43. *Ibid.*, p. 50-51 ; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 18, p. 417.

44. Voir en particulier M. HVIID, préc., note 19, p. 52.

45. Dans ce cas-ci, il s’agit d’une étude juridique qui a pour perspective le régime néo-classique : Raymonde CRÉTE, « Le raisonnement judiciaire fondé sur l’équité dans les conflits entre actionnaires de petites sociétés : l’éclairage d’une approche consensuelle », (2006) 47 *Cahiers de droit* 33, 48 et s.

entre les parties qui s'engagent dans un rapport solidaire visant à éliminer les comportements opportunistes⁴⁶.

Quel est donc l'intérêt de rapprocher le contrat de services de placement du contrat relationnel ? Il est certain que le contrat de services de placement, autant sur les plans théorique que pratique, vise une planification financière à long terme. C'est l'essence même du contrat de gestion. Cependant, nous voulons établir des rapprochements entre le contrat de services de placement et le contrat relationnel car ce dernier comporte un trait commun à tous les contrats de types relationnels ou à long terme, soit la présence, volontaire ou non, d'une confiance *accrue* entre les parties mais en particulier de la part du client envers le gestionnaire spécialisé. Ainsi, peut-être que cette qualification nous permettra de faire des découvertes qui aideront tant les juristes que les parties, à une meilleure régulation, juridique ou proprement relationnelle, afin de dissuader toute tentation d'opportunisme.

La théorie relationnelle du contrat n'est pas limitée à une seule catégorie de contrats⁴⁷. Ceci étant dit, dans les paragraphes qui suivent, nous nous employons à montrer la mesure dans laquelle la confiance joue un rôle important dans les contrats de services de placement. Cette étude sera suivie d'un questionnement sur l'intérêt d'associer la théorie relationnelle au contrat de services de placement et enfin, nous tenterons de déterminer les facteurs qui influencent le rôle joué par la confiance dans les contrats de services de placement.

2. L'UBIQUITAIRE RELATION DE CONFIANCE DANS LES CONTRATS DE SERVICES DE PLACEMENT

Dans cette section, nous traitons de la présence de la confiance dans les relations contractuelles, de la nécessité de la confiance s'il en est, dans les relations contractuelles, du rôle que joue la confiance dans les relations contractuelles et enfin, de la juridicité de la confiance, s'il en est, dans les relations contractuelles.

L'étude d'un contrat impliquant une relation de confiance entre les parties peut paraître *a priori* un contre-sens. Dans un rapport contractuel, chaque partie contractante cherche à optimiser la prestation qu'elle recevra et diminuer la prestation qu'elle versera.

46. M. HVIID, préc., note 19, p. 54.

47. *Ibid.*, p. 46 ; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 18, p. 417.

Autrement dit, chaque partie à un contrat détient des intérêts patrimoniaux opposés. Sans parler de conflit d'intérêts pour l'instant, il suffit de constater à tout le moins que les intérêts des parties s'opposent.

En revanche, réduire les rapports contractuels à des rapports qui s'opposent ne rendrait pas compte de l'ensemble de la relation contractuelle. Chaque partie cherche à satisfaire ses intérêts mais ses propres intérêts passent nécessairement par la satisfaction des intérêts de son cocontractant.

Le contrat constitue en effet, d'un certain point de vue, une offense à la confiance ; il est le signe qu'une infidélité est à craindre. [...] On s'accorde parfois à reconnaître, en revanche, que la parole d'honneur, entre gens qui en ont eu une, est plus solide que le contrat [...].⁴⁸

Il est vrai que le contrat peut servir d'outil de coercition, mais là n'est pas tout l'essentiel du contrat. Pour l'auteur Chirez, le contrat est un mode d'organisation ou de planification des rapports économiques. Citant le doyen Carbonier, Chirez poursuit en soulignant que le contrat est un acte de foi, un acte de confiance. Autrement dit, il s'agit d'un acte de confiance que le débiteur fait en son créancier et que son créancier fait en son débiteur⁴⁹.

L'auteur ajoute en affirmant que la confiance serait une « hypothèse de la communication entre les hommes qu'il existe une tendance naturelle à croire à la parole de l'autre »⁵⁰. En ce sens, le contrat constituant un échange de consentement n'échapperait pas à cette règle. Les parties à un contrat sont présumées faire confiance à la sincérité de leur cocontractant. Cette inclinaison de l'humain à croire l'affirmation de son semblable relèverait de l'instinct⁵¹.

Cette tendance ou prédisposition à avoir confiance en la sincérité de son cocontractant trouve écho dans la règle générale de droit civil selon laquelle la bonne foi se présume. Autrement dit, la confiance et la bonne foi sont des notions voisines. La confiance, c'est la croyance en la sincérité et en la bonne foi de son cocontractant. Autre-

48. A. CHIREZ, préc., note 15, p. 3.

49. *Ibid.*, p. 8.

50. *Ibid.*, p. 271.

51. *Ibid.*, p. 272. Voir aussi R. POUND, *An Introduction to the Philosophy of Law* (1922), cité dans Robert S. SUMMERS, « Good Faith in General Contract Law and the Sales Provision of the Uniform Commercial Code », (1968) 54 *Virginia Law Review* 195, 195.

ment dit, c'est la croyance que son cocontractant livrera la prestation qu'il s'est engagé à livrer et ne nous trompera point⁵².

Vu ainsi, il est aisé d'affirmer que, de façon générale, une partie qui entre en relation contractuelle avec une autre lui fait instinctivement confiance, sinon elle ne contracterait pas. Or, l'absence de confiance emporte l'absence de relation contractuelle. C'est ainsi que l'on peut prétendre que la confiance est un besoin préalable à la conclusion du contrat. Cela dit, il est facile de comprendre la mesure dans laquelle la confiance entre cocontractants (au niveau micro) joue un rôle important dans une économie de marché⁵³. La confiance étant instinctive et, de surcroît, essentielle à l'établissement de rapports contractuels, nous verrons un peu plus loin que celle-ci est modulable et cultivée par les acteurs économiques en vue de mousser leurs affaires.

Il suffit de préciser pour l'instant que cette confiance, au-delà d'être nécessaire, est variable. Ainsi, la question que l'on se pose lors-

-
52. A. CHIREZ, préc., note 15, p. 21. Voir aussi p. 271. Edward LORENZ, « Que savons-nous à propos de la confiance ? Un tour d'horizon des contributions récentes », dans *Des mondes de confiance. Un concept à l'épreuve de la réalité sociale* (Vincent MANGEMATIN et Christian THUDEROZ, dir.), Paris, CDRS Éditions 2003, 109, p. 109 « ([L]a confiance est généralement définie comme la croyance individuelle qu'un autre individu, une organisation ou une institution agira de façon conforme à ce qui est attendu de lui. ») ; David M. MESSICK et Roderick M. KRAMER, « Trust as Form of Shallow Morality », dans *Trust in Society* (Karen S. Cook, dir.), New York, Russell Sage Foundation, 89, p. 91 (« We will define *trust* [...] as making the decision *as if* the other person or persons will abide by ordinary ethical rules that are involved in the situation. [...] ») ; B. REYNAUD, « Les conditions de la confiance. Réflexions à partir du rapport salarial », dans *Confiance et rationalité*, (J.-P. SYLVESTRE et F. AUBERT, dir.), Paris, INRA Éditions, 2001, 45, p. 48 (« [...] nous définissons la confiance comme une relation de délégation qui est fondée sur une anticipation du comportement du délégataire. [...] ») ; E. BROUSSEAU, « Confiance ou contrat, confiance et contrat » dans *Confiance et rationalité* (J.-P. Sylvestre et F. Aubert, dir.), Paris, INRA Éditions, 65, p. 67 (« La confiance est une croyance [...] dans le comportement de l'autre dont on suppose qu'il va être dicté par la poursuite d'un intérêt commun à long terme plutôt que par la volonté de maximiser l'intérêt personnel à court terme. »). J. ROTTER, « Generalized Expectancies for Interpersonal Trust », (1971) 26 *American Psychologist* 443, 444 (« Interpersonal Trust is Defined here as an Expectancy Health by Individual or a Group that the Word, Promise, Verbal or Written Statement of Another Individual or Group can be Relied on. [...] »).
53. E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 18, p. 385, par. 1379 ; Pierre-Hugues VALLÉE et Ejan MACKAAY, « La confiance, sa nature et son rôle dans le commerce électronique », vol. 11, n° 2 (automne 2006), en ligne : <http://www.lex-electronica.org/articles/vll-2/vallee_mackaay.htm>, p. 11 à 13 et 20 ; Commission du droit du Canada, « Introduction. Personne n'est une île », dans *Les rapports de dépendance et d'interdépendance*, Commission du droit du Canada (dir.), Québec, P.U.L., 2002, p. 8.

que l'on traite de confiance contractuelle n'est pas de savoir si elle existe autant que de connaître l'intensité de la confiance. Autant la confiance est modulable, comme nous le verrons plus loin, autant la confiance est variable selon le type de contrat auquel nous avons affaire.

Est-il nécessaire ou d'intérêt de soulever la question de la relativité de la confiance dans les rapports contractuels ? Nous le croyons, dans la mesure suivante. Certains contrats feront appel à un niveau de confiance peu élevé. Il en est ainsi dans les contrats dits transactionnels. Par exemple, le consommateur achète 30 litres d'essence qu'il verse dans son réservoir à essence. Les prestations sont exécutées sur-le-champ et la confiance se limite à croire en la qualité relative de l'essence achetée.

En revanche, certains types de contrat feront appel à un degré de confiance plus élevé. Il en est ainsi dans les contrats à exécution successive. Puisque l'engagement est à long terme, le cocontractant se demandera si l'autre partie pourra être fiable pendant la durée du contrat⁵⁴. Aussi, la confiance joue un rôle particulièrement important dans les transactions nécessitant un degré de spécialisation avancé. Il peut s'agir de contrats ayant pour objet des biens ou des services spécialisés. Ces services sont communément appelés « *Trust Sensitive Transactions* ». On peut citer les services rendus, par exemple, par un chirurgien esthétique⁵⁵. Ces contrats dits spécialisés sont généralement mais non exclusivement dispensés dans le cadre de contrats *intuitu personæ*⁵⁶. Plus le contrat est spécialisé, plus le client est vulnérable face à son cocontractant et plus la confiance est élevée.

Une autre catégorie de contrats mérite d'être soulignée. Il s'agit du contrat en vertu duquel une personne *confie* (dérivé de *confiance*) un bien ou une partie de son patrimoine à une autre personne dans le cadre d'un contrat de dépôt, de mandat ou d'une autre forme d'administration du bien d'autrui⁵⁷. D'aucuns qualifieront ces contrats de dépôt et de mandat d'*intuitu personæ*⁵⁸.

54. A. CHIREZ, préc., note 15, p. 124 (« Il n'est pas besoin de confiance quand l'exécution s'opère « donnant-donnant » »).

55. P. H. VALLÉE et E. MACKAAY, préc., note 53, p. 12.

56. A. CHIREZ, préc., note 15, p. 110.

57. *Ibid.*, p. 111-112.

58. *Ibid.*

Nous pourrions affirmer que le degré de confiance varie selon la complexité des prestations à fournir. Plus la prestation d'un contractant est complexe et fait appel au caractère *intuitu personæ*, plus le cocontractant est vulnérable et s'en remet à la compétence du contractant. En revanche, plus la prestation à fournir est simple, moins le cocontractant sera appelé à faire confiance⁵⁹. Comme corollaire à cette affirmation, il peut être précisé que l'obligation de fournir une prestation complexe relève en général de l'obligation de moyens, tandis que l'exécution d'une prestation simple relève de l'obligation de résultat. L'obligation de moyens emporte une confiance accrue, tandis que l'obligation de résultat fait appel à un degré de confiance moindre⁶⁰. Or, le critère distinctif qui permet de mesurer le degré d'intensité de la confiance est l'aléa. Plus l'exécution de la prestation relève de l'incertitude, plus le cocontractant choisira un partenaire en qui il a confiance. Les hauts degrés de confiance et d'aléa sont corrélatifs⁶¹.

On peut dès à présent faire état des constatations suivantes. Plus il y a de disproportion entre les connaissances des parties, plus la partie vulnérable se fie à la compétence et à l'honnêteté de son cocontractant. On peut ainsi penser à l'exemple des contrats ultraspécialisés. Il en est de même lorsqu'une partie confie un bien ou une partie de ses biens ou un pouvoir de représentation à un cocontractant. Plus la partie qui confie est vulnérable, plus elle fait confiance à l'honnêteté de son cocontractant. Dans pareil cas, les intérêts de la partie qui confie sont pris en charge dans un contexte de « contrat fiduciaire ». Ainsi, la personne qui confie, le « porteur de l'intérêt », s'en remet à une autre qui deviendra « l'interprète de l'intérêt » pour gérer, vendre, acheter ou encore conserver ce bien. Pareil contexte crée des liens de confiance nécessaires. C'est ainsi que celui qui confie se voit obligé de faire confiance, car il s'expose au risque que les intérêts confiés à l'interprète de l'intérêt ne soient exercés que dans un intérêt autre que le sien. Ainsi, le conflit d'intérêts en pareille situation est « structurellement attaché aux contrats fiduciaires » car une seule et même personne poursuit deux intérêts distincts et potentiellement contradictoires⁶². Or, la personne chargée des intérêts d'au-

59. *Ibid.*, p. 17-18.

60. *Ibid.*, p. 500.

61. *Ibid.*, p. 504.

62. Sébastien BONFILS, *Le droit des obligations dans l'intermédiation financière*, Paris, L.G.D.J., 2005, p. 81, par. 162-163.

trui aura à choisir entre ses propres intérêts et ceux qu'elle a la charge de gérer⁶³.

Sur le plan juridique, nous verrons plus loin que l'inexécution contractuelle par le cocontractant à qui le partenaire vulnérable confie une tâche emporte une sanction juridique d'autant plus sévère. Autrement dit, la confiance trahie est punie. Plus la confiance est élevée, plus les obligations et les sanctions sont sévères. Voilà la juridicisation de la confiance.

Juridicisation de la confiance. Dans son sens commun, la confiance est définie comme « Espérance ferme, assurance de celui qui se fie à qqn ou à qqch [...] *avoir confiance dans les médecins. J'ai confiance en lui. Faire confiance à qqun, qqch [...]* »⁶⁴. Existe-t-il un lien juridique ou autre entre cette acception de la confiance et le droit ? C'est la question à laquelle nous tenterons de répondre dans cette section, ce qui nous permettra, dans la section suivante, d'analyser davantage la juridicité de la confiance eu égard aux contrats de services de placement.

De façon générale, nous pouvons affirmer que le droit ne s'est pas traditionnellement intéressé à la notion de confiance. Il en est ainsi car le droit s'intéresse peu aux états d'âme et se préoccupe davantage de la régulation des rapports contractuels et pécuniaires. Si cela est vrai d'un point de vue traditionnel, c'en est moins le cas depuis les récentes années. Du moins, les études juridiques sur la confiance démontrent que le droit s'y intéresse ou intervient mais de manière moins formelle. Nous avons évoqué plus haut la possibilité que, strictement parlant, la notion de confiance exclue toute forme de régulation contractuelle. Nous avons vu qu'au contraire, les deux notions ne sont pas mutuellement exclusives mais complémentaires. Comment en est-il ? La confiance est en quelque sorte un préalable à l'existence du contrat. Autrement dit, avant que les parties ne contractent, elles choisiront de faire confiance à leur cocontractant. Ainsi, l'engagement d'un cocontractant envers un autre repose d'abord sur l'honneur. Si ce cocontractant manque à sa parole, il pourra se voir reprocher en justice son inexécution. Aucune antinomie n'existe entre la confiance et le contrat. Au contraire, « la confiance trahie appelle le droit »⁶⁵. C'est ainsi qu'on peut considérer

63. *Ibid.*

64. Paul ROBERT, *Le nouveau petit Robert*, Dictionnaires Le Robert, Paris, 2004, voir confiance.

65. A. CHIREZ, préc., note 15, p. 10.

que la confiance constitue un « sentiment juridiquement protégé contre les abus »⁶⁶. Faut-il encore que cette confiance soit légitime, c'est-à-dire qu'elle ne soit pas donnée ou exprimée aveuglément, mais en fonction d'indices permettant au cocontractant qui fait confiance d'avoir des motifs suffisants pour ce faire. Ces indices peuvent provenir soit des représentations faites par le cocontractant, par la réputation de celui-ci, par l'encadrement professionnel ou encore par la loi⁶⁷.

En ce sens, on pourrait aisément affirmer que la norme juridique est une condition préalable à la confiance et que les effets juridiques de la confiance apparaissent lorsque celle-ci a été trahie⁶⁸. À cet égard, la norme juridique opère en amont d'un sentiment de confiance légitimement converti en rapport contractuel. Mais nous croyons que le lien entre la confiance et la norme juridique peut être encore plus près.

Dans certains types de contrats, non seulement la confiance est conditionnée par le droit, mais elle est aussi source de droit⁶⁹. Il en est ainsi dans les contrats emportant un devoir de conseil⁷⁰. Nous verrons comment un peu plus loin. Il importe, pour l'instant, de résumer en quelques mots ce que nous venons d'affirmer dans cette section.

1. La confiance précontractuelle est conditionnée par l'existence d'un mécanisme de droit susceptible d'encadrer les rapports qui en naissent ; et
2. La trahison de la confiance est sanctionnée par le droit via le mécanisme des sanctions pour inexécution contractuelle.

En certaines circonstances, la présence d'un lien de confiance dans le cadre d'une relation contractuelle emporte à lui seul une sanction juridique particulière. Il en est ainsi dans les contrats de dépôt, de mandat ou d'une autre forme d'administration du bien d'autrui à l'intérieur de laquelle le mandant et le déposant confient un bien à autrui à charge de le restituer. En droit criminel européen, la non-restitution du bien confié emportera une sanction pénale appelée

66. *Ibid.*, p. 379.

67. C'est ce que l'auteur Alain Chirez s'emploie à montrer dans sa thèse *De la confiance en droit contractuel*, Faculté de droit et des sciences économiques, Université de Nice.

68. A. CHIREZ, préc., note 15, p. 20 et 266.

69. *Ibid.*, p. 293.

70. *Ibid.*

« abus de confiance ». En droit criminel canadien, il s'agit d'un vol par détournement sanctionné par l'article 322 du *Code criminel*⁷¹. En revanche, comme nous le verrons un peu plus loin, en droit civil, le mandataire est assujéti à une obligation de loyauté qui découle du seul fait que le contrat de mandat emporte une relation de confiance accrue du mandant au mandataire en raison de l'attribution au mandataire d'un pouvoir d'agir pour autrui. Cette relation comporte aussi un pouvoir de s'introduire dans la sphère juridique d'autrui et de l'engager à l'égard des tiers. Le professeur Philippe Didier va jusqu'à qualifier cette forme de représentation de « phénomène dangereux »⁷². Nous verrons que ce rapport de confiance accrue emporte ses propres obligations et ses propres sanctions.

Or, il importe à ce stade-ci de résumer la thèse que nous défendons. Le contrat ordinaire ou transactionnel comporte des intérêts opposés en faveur de chacune des parties. En revanche, chacune des parties s'en remet à la bonne foi de son cocontractant, ce qui se traduit par une confiance que l'un exprime à l'égard de son cocontractant. À l'instar des intérêts opposés, la confiance de chacune des parties envers l'autre est d'égal à égal, donnant-donnant. Dans ce type de contrat dit ordinaire ou transactionnel, la confiance est conditionnée en amont par la norme juridique, tandis que la confiance trahie est sanctionnée en aval, elle aussi par la norme juridique.

Nous opposons le contrat ordinaire ou transactionnel au contrat comportant un degré accru de confiance, tel le contrat dans le cadre duquel le patient confie sa santé à son médecin, le contrat où l'accusé confie sa liberté à son procureur ou encore le contrat en vertu duquel le client confie son patrimoine à son gestionnaire. Outre les règles normatives habituelles applicables au contrat ordinaire, le contrat de confiance accrue comporte certaines caractéristiques propres dont une répartition des intérêts qui n'est pas égale, comme elle l'est dans les autres types de contrat. Autrement dit, le prestataire de services de placement ou la personne en faveur de qui un degré de confiance accrue est manifesté renonce en partie à ses propres intérêts en faveur de son client. Proportionnellement, le degré de confiance manifesté par le client envers son gestionnaire croîtra parallèlement aux intérêts qu'il confie à son cocontractant. Encore, la norme juridique conditionnera en amont la création du lien contractuel et sanctionnera en aval la trahison de la confiance. Le contrat de confiance

71. L.R.C. (1985), c. C-46.

72. P. DIDIER, préc., note 1, p. 151, 154.

accrue a de particulier la présence d'une confiance telle qu'à elle seule, elle peut être génératrice de droits. Ces droits générés par la confiance accrue comportent une obligation corrélative. Le client faisant une confiance accrue est en droit de s'attendre à ce que son cocontractant, ayant renoncé à une partie de ses intérêts, se comporte envers celui-ci avec une certaine solidarité. Ayant renoncé à ses propres intérêts, il est logique de s'attendre à ce qu'il favorise davantage les intérêts de son client. Or, *l'obligation corrélative correspondante aux droits générés par la confiance est l'obligation de loyauté. Cette obligation de loyauté existe du seul fait de l'existence d'une confiance accrue.*

Analysons de plus près comment prend naissance cette obligation de loyauté. D'abord, l'exemple en *equity* de la common law illustre fort bien comment la présence de la confiance peut être génératrice de droit. Mais à l'origine, il ne faut pas perdre de vue que la confiance demeure avant tout un fait emportant des conséquences juridiques. Ce fait juridique peut à lui seul emporter des conséquences. Il en est ainsi en matière de fiducie ou de *trust* en *equity* dans la tradition de la common law, où ce type de relation juridique prend naissance du seul fait de l'existence d'un lien de confiance. Nous reviendrons davantage sur le fonctionnement de cette relation juridique un peu plus loin. Pour le moment, il suffit d'évoquer le sens même du mot *trust* ou fiducie, qui tire son origine du mot confiance, « *fiducia* » du latin. Ce type de contrat qu'est la fiducie existait même en droit romain et consistait à confier à une personne appelée fiduciaire, un bien à charge par celui-ci de le restituer ultérieurement au fiduciaire. C'est ce qu'on appelait la fiducie romaine. Ce « contrat » de fiducie a ceci de particulier qu'il s'opère en l'absence de toute norme juridique sanctionnant le défaut de restitution. Comme le suggère le nom de l'opération, cette relation est fondée uniquement sur la confiance que fait le fiduciaire au fiduciaire que celui-ci lui remettra le bien à une date ultérieure. Aujourd'hui, ce type d'opération existe sous le vocable de *trust* en common law et fiducie en droit civil et est fondé encore sur la notion de confiance, bien que la création de ce lien emporte des obligations corrélatives. Ainsi, le fait générateur qu'est l'existence de pareilles obligations fiduciaires⁷³ créera, comme on vient de le mentionner, une obligation corrélative. Ainsi, l'existence de la confiance et des conséquences juridiques qu'elle emporte fait de celle-ci un élément intimement lié à l'obligation

73. *Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 R.C.S. 574, par. 151.

corrélative qu'est l'obligation de loyauté imposée, par exemple, au « trustee » ou au fiduciaire. C'est ainsi, croyons-nous, que nous pouvons considérer que la confiance, source de l'obligation qu'elle crée, est non seulement fait générateur de droit mais constitutive à la fois de la norme juridique qu'elle crée : on peut conclure que la confiance engendre l'obligation, mais aussi qu'elle en définit les contours ; mesure des droits, elle a non seulement un effet sur l'existence de l'obligation mais encore sur le contenu de celle-ci⁷⁴.

Nous avons affirmé que ce type de contrat de confiance se manifeste dans la common law sous forme de « *trust* » qui, à l'instar de la fidéicommiss romaine, régit la confiance d'un bien à autrui. Ce *trust* diffère de la fidéicommiss en ce qu'il constitue une « opération » aujourd'hui parfaitement « juridicisée » et offre ainsi l'exemple d'une situation reposant d'abord sur la seule confiance. Le mot *trust* signifie « confiance »⁷⁵. En revanche, le droit civil a peu à peu reconnu l'existence de contrats apparentés au fidéicommiss romain dont le mandat et le dépôt et l'administration du bien d'autrui. Au fil des ans, les contrats ont connu un changement d'appellation pour devenir ce qu'on connaît aujourd'hui comme étant la fiducie constituée par un régime juridique propre ou, dans certains pays, la fiducie continue d'être régie par le droit commun dont les normes relatives au mandat ou au dépôt. Tel est le cas, par exemple, de la Suisse ou de l'Italie, tandis que la France et le Québec ont juridicisé ces rapports de confiance. Il n'est pas surprenant que certains auteurs qualifieront de « contrats fiduciaires » les contrats de dépôt ou de mandat spécifiquement énumérés à l'ancien article 408 du Code pénal français de 1884⁷⁶. Les bris de confiance à l'un des contrats énumérés à l'article 408 du Code pénal français est sanctionné par cette disposition d'une infraction appelée « abus de confiance ». Nous reviendrons sur les particularités de cette infraction plus loin dans la section 5.

74. A. CHIREZ, préc., note 15, p. 489. Voir aussi p. 496 : « En réalité, la bonne foi, la loyauté, ne sont en l'occurrence que des exigences posées par la confiance. C'est elle qui, encore une fois, engendre l'obligation. Il y a manquement à la bonne foi quand il y a confiance trompée. Comme l'écrit Ripert, « quand le contrat suppose une confiance réciproque entre les parties, l'obligation de renseigner exactement le cocontractant devient une obligation juridique » [.] La relation contractuelle qui unit le client profane au professionnel est donc le lieu privilégié de l'obligation d'informer. La compétence réelle ou présumée du professionnel est, on s'en souvient, un facteur de confiance très important. » Voir aussi p. 497.

75. *Ibid.*, p. 10-11.

76. *Ibid.*, p. 594. S. BONFILS, préc., note 62, p. 78 et s.

Pour poursuivre sur l'idée de juridicisation de la confiance, un arrêt de la Cour suprême saura illustrer de quelle manière une forme de confiance accrue s'est jointe à un rapport précontractuel commercial pour se convertir en norme juridique obligeant l'autre partie à une obligation de loyauté. Il s'agit de l'affaire *Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd.*⁷⁷. Dans cette affaire, il s'agissait de savoir si une relation fiduciaire comportant une obligation de loyauté pouvait naître dans un contexte de négociations précontractuelles purement commerciales ayant subséquentement échoué en raison du bris de confiance. Il importe de préciser dès à présent qu'aucune disproportion du rapport de force n'existait entre les parties de même qu'aucun état de vulnérabilité n'existait entre celles-ci. La seule particularité de cette affaire est que l'une des parties a communiqué à l'autre une information privilégiée dans le contexte des négociations précontractuelles. Or, il ne s'agissait pas d'un contrat traditionnellement reconnu comme pouvant emporter une obligation fiduciaire, tel le contrat de mandat ou « *agency* »⁷⁸.

Les faits sont les suivants. Lac Minerals Ltd. (« Lac ») et International Corona Ltd. (« Corona ») sont des sociétés minières. Corona est une petite entreprise tandis que Lac est une grande entreprise disposant d'importantes ressources financières. Corona est propriétaire de terrains divers sur lesquels elle procède à des forages de diamants. Les forages révèlent d'importantes ressources minérales. Ainsi, Corona fait les démarches pour tenter d'acquérir des biens-fonds circonvoisins. Simultanément, Corona approche Lac en vue de lui faire une proposition pour l'exploitation de ses terrains compte tenu des énormes ressources financières que possède Lac. Dans le cadre de ces discussions, Lac achète subrepticement l'un des fonds convoités par Corona. Aussitôt informée, Corona veut racheter le terrain. Face au refus de Lac, des procédures judiciaires sont entreprises. En première instance, le tribunal en vient à la conclusion que Lac a, entre autres, manqué à ses obligations fiduciaires. Il est ordonné à celle-ci de restituer le terrain moins les coûts encourus pour sa mise en valeur (203 978 000 \$). Aussi, il est ordonné à Lac de restituer à Corona les bénéfices qu'elle en aurait tirés si elle avait exploité le terrain. Cette somme est évaluée à 700 000 000 \$.

La Cour d'appel confirme ce jugement en précisant que, dans les circonstances, Lac était devenu fiduciaire par interprétation et la res-

77. *Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd.*, préc., note 73.

78. *Ibid.*, par. 1.

titution du fonds s'avère la réparation appropriée. Il en est fait appel à la Cour suprême du Canada qui pose comme suit les questions en litige :

(1) *L'obligation fiduciaire*

Existait-il des rapports fiduciaires entre Corona et Lac et cette dernière a-t-elle manqué aux obligations qui en résultaient, en faisant l'acquisition du bien-fonds Williams ?

(2) *L'abus de confiance*

Lac a-t-elle fait un usage abusif de renseignements confidentiels obtenus de Corona, la privant ainsi du bien-fonds Williams ?

(3) *La réparation*

Quelle est la réparation appropriée dans l'hypothèse d'une réponse affirmative à la première ou à la deuxième question ?⁷⁹

L'appel est rejeté et l'arrêt de la Cour d'appel de l'Ontario est maintenu.

Le juge Sopinka énonce d'emblée que le recours d'*equity* fondé sur les relations fiduciaires s'impose rarement dans le contexte d'opérations commerciales réalisées par des parties n'ayant aucun lien de dépendance⁸⁰. Autrement dit, dans le cadre de relations commerciales habituelles entre contractants d'égal à égal, la confiance joue son rôle habituel. Elle conditionne le contrat en amont et sanctionne la trahison en aval. Il n'y a pas lieu d'accorder une protection particulière en pareil contexte. C'est seulement s'il existe une obligation fiduciaire reconnue par la jurisprudence (ex. relation avocat-

79. *Ibid.*, par. 25 (formulation par le juge Sopinka, dissident en partie). En revanche, le juge La Forest, au nom de la majorité, formule ainsi les trois questions en litige :

1. « Quelle était la nature de l'obligation fondée sur des rapports de confiance à laquelle a manqué Lac ?
2. L'existence de l'obligation fondée sur des rapports de confiance, seule ou de concert avec les autres conclusions de fait des juridictions inférieures, donne-t-elle lieu à une obligation ou à des rapports fiduciaires ? Si tel est le cas, quelle est la nature de cette obligation ou de ces rapports ?
3. La fiducie par interprétation est-elle une réparation applicable à l'abus de confiance aussi bien qu'à la violation de l'obligation fiduciaire et, si tel est le cas, notre Cour devrait-elle intervenir dans l'imposition de cette réparation par les juridictions inférieures ? » (par. 131).

80. *Ibid.*, par. 27.

client ou mandant-mandataire) qu'il y a lieu d'accorder un rôle plus important à la confiance.

Les juges Sopinka et La Forest s'entendent cependant pour affirmer que les catégories traditionnellement reconnues, pour donner naissance à une obligation fiduciaire et en conséquence à une obligation de loyauté, ne sont pas exhaustives. Bref, ce n'est pas la catégorie qui est déterminante mais la nature de la relation entre les parties⁸¹. Là où les juges divergent d'opinion c'est sur la nécessité que l'une des parties soit en état de vulnérabilité par rapport à l'autre pour que l'obligation fiduciaire prenne naissance. Le juge Sopinka conclut à la nécessité de cette vulnérabilité, alors que le juge La Forest est d'avis contraire⁸².

La présence ou non de l'existence d'une obligation fiduciaire constitue une question de fait⁸³. À notre avis, la Cour précise que l'existence des circonstances donnant lieu à une confiance accrue par la communication d'information privilégiée est d'abord une question de fait qui, une fois établie l'existence, constitue un fait générateur de droit avec une obligation corrélative de fiduciaire, qui comporte aussi une obligation de loyauté envers la partie ayant fait particulièrement confiance à l'autre.

La spécificité de ce jugement réside dans le fait que tout rapport contractuel peut, selon les circonstances, engendrer une obligation fiduciaire. Cela est vrai dans la common law, bien qu'avant cet arrêt, seuls les cas spécifiquement reconnus traditionnellement pouvaient engendrer telle obligation. Tel est le cas présentement en droit civil québécois où l'obligation de loyauté est limitée aux cas énoncés par le *Code civil du Québec*⁸⁴.

Ayant constaté la présence d'une obligation fiduciaire, d'une obligation de loyauté et la violation de cette obligation de loyauté, le plus haut tribunal, avant de prononcer la sanction ou la réparation

81. *Ibid.*, par. 30-32 et 147-148.

82. *Ibid.*, par. 50, 172.

83. *Ibid.*, par. 151.

84. Voir l'obligation de loyauté du salarié (art. 2088 C.c.Q.), du mandataire (art. 2138 C.c.Q.), de l'administrateur d'une société (art. 322, 321 et 2138 C.c.Q.), du commandité (art. 2138 et 1312 C.c.Q.), de la personne chargée de la vente d'un bien pour un tiers (art. 1709 C.c.Q.) et de l'administrateur du bien d'autrui (art. 1309 et 1312 C.c.Q.).

qui s'impose y va de son énoncé sur la rationalité de l'obligation fiduciaire en ces termes :

La raison pour laquelle on impose des obligations fiduciaires tient à leur utilité dans la promotion et la préservation des institutions et des comportements sociaux souhaités. Il en va de même pour la protection des renseignements donnés en confiance. Dans notre monde contemporain, l'échange de renseignements confidentiels est nécessaire, et l'on s'y attend. La défenderesse a témoigné de l'existence dans l'industrie minière d'une déontologie reconnue, et la Cour d'appel a conclu que non seulement la pratique en cause était raisonnable, mais encore qu'elle encouragerait la recherche et la mise en valeur de nos ressources naturelles. L'institution que constitue la bonne foi dans les affaires mérite la protection de la loi dans les circonstances où cette protection est conforme aux attentes des parties.⁸⁵

Et plus loin, le juge La Forest confirme la sanction accrue suivante :

En l'espèce, il est vrai que si les négociations avaient abouti, Lac aurait pu elle aussi obtenir un droit sur le bien-fonds de Corona, mais ce n'est là qu'une attente et non une certitude. Si Corona avait fait l'acquisition du bien-fonds Williams, comme elle l'aurait fait n'était-ce le manquement de Lac à son obligation, il semble probable que les négociations avec Lac auraient mené à la conclusion d'une entente. Cependant, si Lac, au cours des négociations, avait manqué à une obligation fondée sur les rapports de confiance qu'elle devait à Corona, il semble certain que cette dernière aurait mis fin aux négociations et que Lac n'aurait rien eu. Dans de telles circonstances, bien des gens d'affaires, pesant les risques, manqueraient à l'obligation et feraient l'acquisition du bien. Cela ne favorise aucunement la préservation de la bonne foi dans les négociations ni des rapports fondés sur la confiance. **La réparation qui consiste à rendre un bien à la partie qui l'aurait acquis n'était-ce le manquement à une obligation fiduciaire ou à une obligation fondée sur des rapports de confiance, possède un effet dissuasif et renforce l'édifice social que ces obligations visent à protéger.** Comme on a démontré l'existence des éléments essentiels de l'enrichissement sans cause, je ne vois aucune raison de ne pas accorder réparation par restitution.⁸⁶ (Nos caractères gras.)

Nous venons de voir comment la Cour suprême du Canada a consacré la juridicisation de la confiance dans les rapports contractuels commerciaux. Cette juridicité existe dès lors que l'une des par-

85. *Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd.*, préc., note 73.

86. *Ibid.*

ties à un contrat divulgue de l'information confidentielle susceptible de détournement par le cocontractant au détriment de la partie ayant fait la divulgation. La trahison de pareille confiance donne lieu à une réparation exceptionnelle consistant en la restitution de dommages allant au-delà de la simple perte, c'est-à-dire correspondant au manque à gagner voire, aux profits faits par la partie ayant détourné l'information confidentielle.

Cette particularité du contrat comportant une confiance accrue s'illustre également à travers le prisme du modèle relationnel des contrats de services de placement. La théorie relationnelle des contrats révèle aussi à son tour le particularisme des contrats dits relationnels, en particulier en raison du rôle accru que joue la confiance dans la création et dans l'exécution de pareils contrats. C'est ce que nous étudions dans la prochaine sous-section.

3. LE CONTRAT DE SERVICES DE PLACEMENT VU À TRAVERS LE PRISME DU MODÈLE RELATIONNEL DES CONTRATS

Nous avons vu plus haut que le contrat relationnel se caractérise soit par sa longue durée ou encore par le choix que font les parties contractantes d'agir solidairement, de coopérer devant les aléas futurs et de mettre de côté leurs intérêts personnels en pareille situation. Pareil rapport contractuel est caractérisé par une confiance accrue de l'une des parties à l'égard de l'autre en raison de la renonciation à ses propres intérêts. Nous sommes d'avis que les contrats de services de placement constituent des contrats de type relationnel. Pour en venir à pareille classification, les auteurs ayant qualifié ces contrats de contrat relationnel ont d'abord fait le constat que le contrat en vertu duquel une partie confie à l'autre son patrimoine ou une partie de celui-ci pour placement ou gestion constitue un « contrat de confiance » ou encore un contrat « fiduciaire »⁸⁷. Ces auteurs font par-

87. Mario NACCARATO, *De l'incidence normative du droit privé au regard du droit criminel économique : perspectives de droit transsystémique*, (Canada, Angleterre, Suisse et France), Collection Minerve, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2008, p. 511 à 528 ; voir aussi Sébastien BONFILS, préc., note 62, p. 61, par. 120. :

« L'originalité de la catégorie des contrats fiduciaires s'affirme en la confrontant à d'autres catégories proposées par la doctrine et au sujet desquelles les exigences de coopération, de confiance ou de bonne foi sont fréquemment évoquées. À cet égard, plusieurs catégories peuvent être citées : les contrats – échanges et les contrats – organisations (1) ; les contrats relationnels et les transactions discrètes (2) ; les contrats de situation et les contrats d'occasion (3). »

Ibid., p. 83, par. 168.

Tout en reconnaissant le caractère relationnel des contrats de services de placement, « les contrats fiduciaires sont donc des contrats relationnels. Ils s'inscrivent

ticulièrement référence à la sanction pénale de la confiance trahie dans le cadre de contrats ayant pour objet la remise d'un bien ou d'une valeur patrimoniale sujette à restitution. Il s'agit en particulier des articles 408 du *Code pénal de 1810* (France), du nouvel article 314-1 du *Code pénal de 1994* (France) et de l'article 138 du *Code pénal suisse* (Suisse). Ces infractions portent le nom « d'abus de confiance » :

Code pénal suisse :

Art. 138

1. Celui qui, pour se procurer ou procurer à un tiers un enrichissement illégitime, se sera approprié une chose mobilière appartenant à autrui et qui lui avait été confiée, celui qui, sans droit, aura employé à son profit ou au profit d'un tiers des valeurs patrimoniales qui lui avaient été confiées, sera puni de la réclusion pour cinq ans au plus ou de l'emprisonnement. L'abus de confiance commis au préjudice des proches ou des familiers ne sera poursuivi que sur plainte.

2. Si l'auteur a agi en qualité de membre d'une autorité, de fonctionnaire, de tuteur, de curateur, de gérant de fortunes ou dans l'exercice d'une profession, d'une industrie ou d'un commerce auquel les pouvoirs publics l'ont autorisé, la peine sera la réclusion pour dix ans au plus ou l'emprisonnement.

Code pénal de 1810 (France) :

Art. 408 (*Décr.-L. 8 août 1935*) Quiconque aura détourné ou dissipé, au préjudice des propriétaires, possesseurs ou détenteurs, des effets,

dans la durée et portent en eux une obligation de coopération », *ibid.*, p. 85, par. 175, l'auteur finit par ajouter que le parallélisme fait entre le contrat de type relationnel tel qu'entendu par la théorie réaliste américaine et le contrat de services de placement, n'est pas peut-être pas aussi opportune qu'elle en a l'air car, « le contrat fiduciaire n'est pas compris comme une réponse à l'incomplétude des contrats », p. 87, par. 179 et p. 86, par. 175.

Ce qu'il importe de préciser dans le cadre de notre étude n'est pas un parallélisme eu égard aux solutions proposées par les modèles relationnels des contrats mais plutôt un rapprochement entre le particularisme des liens tissés entre les parties contractantes. Nous n'envisageons pas le contrat de confiance qu'est le contrat de services de placement en vue de relever le comportement extra-juridique des parties en vue de compléter les aléas futurs mais plutôt pour montrer que le lien étroit entre les parties fait en sorte que la sanction traditionnelle applicable aux contrats traditionnels et transactionnels doit être écartée au profit d'une sanction qui soit à la mesure du redressement nécessaire à la trahison particulière de la confiance dans le cadre des contrats relationnels à l'étude. C'est ainsi que nous finirons par montrer que le régime de sanction civile applicable à la trahison de la confiance dans le cadre des contrats de services de placement se veut plus costaud que la simple sanction de l'inexécution contractuelle.

deniers, marchandises, billets, quittances ou tous autres écrits contenant ou opérant obligation ou décharge, qui ne lui auraient été remis qu'à titre de louage, de dépôt, de mandat, de nantissement, de prêt à usage, ou pour un travail salarié ou non salarié, à la charge de les rendre ou représenter, ou d'en faire un usage ou un emploi déterminé, sera puni des peines portées en l'article 406.

Si l'abus de confiance a été commis par une personne faisant appel au public afin d'obtenir, soit pour son propre compte, soit comme directeur, administrateur ou agent d'une société ou d'une entreprise commerciale ou industrielle, la remise de fonds ou valeurs à titre de dépôt, de mandat ou de nantissement, la durée de l'emprisonnement pourra être portée à dix ans et l'amende à (*L. n° 77-1468 du 30 déc. 1977, art. 19-11*) « 5 000 000 F » au plus ».

[...]

(*L. n° 60-580 du 21 juin 1960*) « Les alinéas 2 et 3 du présent article sont applicables si l'abus de confiance a été commis par un courtier, un intermédiaire, un conseil professionnel ou un rédacteur d'actes et a porté sur le prix de vente d'un immeuble ou d'un fonds de commerce, le prix de souscription, d'achat ou de vente d'actions ou de parts de sociétés immobilières, ou sur le prix de cession d'un bail lorsqu'une telle cession est autorisée par la loi (*L. n° 71-1130 du 31 déc. 1971, art. 71*) « ou sur tout ou partie des sommes recouvrées pour le compte d'autrui. »

[...]

[...]

Code pénal de 1994 (France) :

Art. 314-1 L'abus de confiance est le fait par une personne de détourner, au préjudice d'autrui, des fonds, des valeurs ou un bien quelconque qui lui ont été remis et qu'elle a acceptés à charge de les rendre, de les représenter ou d'en faire un usage déterminé.

L'abus de confiance est puni de trois ans d'emprisonnement et de 3 500 000 F d'amende.

Sous l'ancien code pénal français, le législateur reconnaissait et énonçait les « contrats fiduciaires » et les énumérait nommément dans la disposition. Le législateur sanctionnait le détournement ou la dissipation d'un bien qui aurait été remis dans le cadre d'un contrat

de louage, de dépôt, de mandat, de nantissement, de prêt ou dans le cadre d'un contrat de travail⁸⁸.

Avec l'avènement du nouveau code pénal français, le législateur a rafraîchi la disposition en l'élaguant considérablement, se contentant de sanctionner le détournement de biens remis à charge de les restituer. Or, l'on pourrait croire que le législateur s'éloigne de la qualification civile des contrats, alors qu'à notre avis, il n'en est rien. Plutôt, le législateur reconnaît le caractère fiduciaire des contrats obligeant à la restitution et, afin qu'un détournement échappe à l'énumération de la disposition antérieure, le législateur s'est contenté de nommer les éléments constitutifs de l'infraction plutôt que les contrats dans le cadre duquel ces éléments peuvent se retrouver. Voilà qui confirme une fois de plus le caractère fiduciaire de l'abus de confiance. Cette modification législative s'est avérée ponctuelle dans la mesure où le législateur français consacrait formellement la fiducie en droit civil en 2008 qui, sujette à un détournement, n'aurait pas pu faire l'objet d'une sanction aux termes de l'article 408 du *Code pénal de 1818*. Or, le *Code pénal de 1994* protège moins de l'inexécution contractuelle que la « confiance accordée » dans le cadre de pareils contrats. Ainsi, c'est la trahison de la confiance accordée qui est sanctionnée :

Le délit d'abus de confiance est traditionnellement défini, à travers la théorie civiliste de la possession, comme une infraction patrimoniale destinée à protéger la propriété privée. Or, l'élargissement du champ d'application de l'incrimination par le Code pénal de 1992 mais aussi par la jurisprudence qui devait l'appliquer au-delà du domaine contractuel, invitait à une réflexion nouvelle. Celle-ci nous conduit à présenter le délit d'abus de confiance comme une infraction morale destinée à protéger la relation de confiance préalable liant l'auteur et la victime et, selon nous, à revenir ainsi aux origines du délit.⁸⁹

L'emploi du terme *confiance* en droit pénal a de quoi de surprenant, alors que cette appellation est presque inexistante en droit privé civiliste. Cependant, le mot confiance est, depuis la naissance du droit romain, à l'origine d'une étymologie comportant un sens juridique. Par exemple, l'adjectif « fiduciaire » est un dérivé de *fiducia* (« confiance ») et aurait aussi donné « fiducie »⁹⁰.

88. Voir S. BONFILS, préc., note 62, p. 61, par. 121.

89. Yvonne MULLER, « La protection pénale de la relation de confiance : observations sur le délit d'abus de confiance », (2006) *Revue de Sciences criminelles et de droit pénal* 809, 809.

90. S. BONFILS, préc., note 62, p. 63, par. 122. Voir aussi Mario NACCARATO, « Note lexicographique : Fiduciaire », (2005) 107 *R. du N.* 357, 358.

Dans la common law, les dérivés de confiance « *fiducia* » sont nombreux. Il suffit de penser aux expressions *fiduciary capacity*, *fiduciary duty*, *fiduciary obligation*, *fiduciary power*, *fiduciary position*, *fiduciary relation* ou encore *fiduciary relationship* pour n'en nommer que quelques-uns. En revanche, en droit privé québécois, les dérivés du terme *confiance* sont moins nombreux et quelques-uns très récents. Il suffit de penser à *fidéicommissaire* du *Code civil du Bas-Canada* ou encore de fiducie, néologisme de sens dans le *Code civil du Québec* ou encore fiduciaire qui est un polysème en droit civil québécois. Même si la common law s'est développée davantage autour des relations contractuelles de confiance, il n'en demeure pas moins que le terme fiduciaire demeure, en common law, à l'instar du droit civil québécois, un terme encore mal défini⁹¹. Or, il n'importe pas de connaître avec précision la définition ou la juridicité exacte de confiance ou *fiducia* en droit privé mais de comprendre le sens du générique *fiducia* du droit romain pour comprendre que les dérivés faisant partie de sa famille comportent, à degrés variables, des éléments de confiance que le droit contemporain commence à peine à définir.

91. *Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd.*, préc., note 73, par. 146. Voir aussi : Christian THUDEROZ, « Introduction au propos : la confiance en questions », dans *Des mondes de confiance. Un concept à l'épreuve de la réalité sociale* (Vincent MANGEMATIN et Christian THUDEROZ, dir.), Paris, CBRS Éditions, 2003, 19, p. 20 (« [...] le fait qu'il s'agit d'une notion de sens commun, moralement connotée, polysémique, sans définition unifiée (chaque auteur propose la sienne), difficile à manier ou à démêler (elle mélange savamment plusieurs dimensions, sur fond de morale domestique et de disposition individuelle », renvoyant parfois à des institutions, parfois à des personnes, parfois à des objets, et dont les mécanismes internes apparaissent obscurs, n'a guère favorisé son appropriation par les sciences sociales. ») ; Judy PATE et Graeme MARTIN, « Confiance et contrat psychologique », dans *Des mondes de confiance. Un concept à l'épreuve de la réalité sociale* (Vincent MANGEMATIN et Christian THUDEROZ, dir.), Paris, CBRS Éditions, 2003, 71, p. 74 (« tout d'abord, on notera que la conceptualisation du phénomène de confiance fut une démarche particulièrement difficile, ne serait-ce que du fait de sa variation au fil du temps. [...] ») ; Russell HARDIN, « Conceptions and Explanations of Trust », dans *Trust in Society* (Karen S. COOK, dir.), New-York, Russell Sage Foundation, 2001, p. 3, p. 8 (in many accounts, Trust seems to be a primitive, unanalyzed term. As in foundationalist epistemology, we just know it when we see it. ») ; Edward LORENZ, préc., note 52, p. 110 (« [...] de multiples définitions de la confiance sont décrites dans la littérature, correspondant à diverses approches analysant les sources de cette confiance. ») ; Christian KOENING, « Confiance et contrat dans les alliances interentreprises », dans *La confiance : approches économiques et sociologiques*, Montréal, Gaétan Morin Éditeur, 1999, 127, p. 132 (« il existe de nombreuses définitions de la confiance dans différents courants de pensée aux traditions académiques [...] »).

3.1 Perspective romaniste de la confiance – *fiducia*

Dans la Rome ancienne, la science juridique est une science empirique basée sur la recherche de solutions aux cas concrets plutôt que la définition de notions juridiques abstraites ou encore l'établissement de classification conceptuelle. Ainsi, les définitions juridiques se font rares bien que l'on puisse occasionnellement déceler des descriptions émanant de jurisconsultes susceptibles de décrire certains concepts. La fiducia du droit romain ne fait pas exception. Or, le professeur Jean-Philippe Dunand consacre une thèse de doctorat à l'étude de la fiducia romaine en vue de déterminer la vraie nature de l'opération qu'est l'acte fiduciaire⁹². Ainsi, dans la préface de cet ouvrage, le professeur Bruno Schmidlin tente de définir la fiducia à la lumière des commentaires du jurisconsulte romain Gaius :

Qu'est-ce que la fiducia ? Dans le langage lapidaire des jurisconsultes romains, Gaius en donne une formule : *contrahitur cum amico quo tutius nostrae res apud eum esset* (Elle se conclut avec un ami pour que nos biens soient en meilleure sûreté chez lui). Ce but n'a jamais été aboli, il ne s'est que modifié. Il reste encore dans un monde capitaliste moderne le point unifiant des diverses applications de la fiducia, tels les placements fiduciaires, la gestion de fortune et les fonds de placement. Quel est le meilleur moyen d'assurer la sûreté du bien confié ? La réponse est la même aujourd'hui qu'autrefois : transférer la propriété au protecteur fiduciaire qui, fort de ce droit, peut gérer les biens dans l'intérêt du fiduciaire et les défendre contre tous. Mais apparaît alors le paradoxe de cette institution : pour protéger ses biens, le fiduciaire les confie et les aliène au fiduciaire ; alors qu'il veut en garder la propriété, il les donne à un autre.⁹³

La fiducia du droit romain continue à susciter de l'intérêt au même titre que la fiducia contemporaine. Nous verrons comment dans les lignes qui suivent. Pour l'instant, il suffit d'énoncer qu'en dépit de quelques commentaires des jurisconsultes, la fiducia romaine n'a jamais été définie bien que sa pérennité remonte au début de l'histoire du droit romain, soit aux alentours de l'année 754 avant Jésus-Christ (création de Rome) jusqu'à la période dite post-classique des années 284-565 après Jésus-Christ⁹⁴.

92. Jean-Philippe DUNAND, *Le transfert fiduciaire : « donner pour reprendre », Mancipio dare ut remancipetur, Analyse historique et comparatiste de la fiducia-gestion*, Genève, Helbing & Lichtenhahn, 2000.

93. Bruno SCHMIDLIN, préface dans J.-P. DUNAND, préc., note 92, p. IX.

94. Pour l'histoire de la fiducia romaine, voir l'étude fouillée de J.-P. DUNAND, préc., note 92, p. 1-2 et pour l'histoire p. 77 et s.

Il est intéressant de constater que, depuis ses origines en droit romain, la fiducie répond encore aujourd'hui aux mêmes besoins, ceux d'offrir une relative protection à la partie qui confie ses biens ou au bénéficiaire ultime désigné de ces mêmes biens. La notion de protection revient autant dans la littérature romaine que dans la littérature contemporaine. Dans le concret, dans la Rome antique, on confiait ses biens en vue d'une protection en raison d'un éloignement résultant d'une absence pour cause de croisade, ou encore, en raison d'un état de faiblesse quelconque, d'une maladie ou d'un accident ou toute autre cause occasionnant une incapacité temporaire pour le constituant d'administrer ses biens. Or, pour des raisons de sécurité, cette personne pouvait alors transférer ses biens les plus précieux à « un ami de confiance, dont les positions sociale et politique [lui] conféraient des garanties majeures d'immunité »⁹⁵. La fiducie pouvait aussi servir d'outil de protection contre les créanciers. Pour ce faire, le constituant pouvait transférer ses biens à un fiduciaire en vue d'échapper à l'emprise de ses créanciers⁹⁶. Il est piquant de constater que la fiducie contemporaine est employée pour servir à pareille fin⁹⁷ !

Les ressemblances entre la fiducie romaine et la fiducie contemporaine ne se situent pas uniquement sur le plan de son utilité mais bien aussi quant à sa nature. Lorsque le constituant confie son bien à un fiduciaire en vue d'une protection, quelle est la nature juridique de cette opération, et en vertu de quel droit ou obligation le fiduciaire est-il tenu de restituer le bien à une date ultérieure ? À l'instar du droit romain, le droit contemporain essaie encore de répondre à ces mêmes interrogations ! Il suffit de faire une étude comparée pour s'en rendre compte. Déjà les jurisconsultes romains évitaient, comme nous l'avons souligné, de définir la fiducie à la lumière des principes juridiques connus. C'est ainsi que l'on pouvait décrire l'opération du transfert fiduciaire comme une opération *sui generis* non définie. Ainsi, la fiducie n'était pas perçue comme une double opération juridique, soit celle de la remise suivie par le retour du bien. On qualifiait plutôt la fiducie de simple opération fondée sur la confiance en vertu de laquelle le fiduciaire donnait en mancipation sous la condition qu'il fût remancipé⁹⁸. C'est cette absence de qualification juridique qui causa des problèmes tant en droit romain qu'en droit contemporain.

95. *Ibid.*, p. 85-86.

96. *Ibid.*, p. 169-172.

97. Mario NACCARATO, « Note : La fiducie : réflexion sur la réception judiciaire d'un nouveau code », (2007) 48 *C. de D.* 505, 510.

98. J.-P. DUNAND, préc., note 92, p. IX.

Le transfert comportait-il une cession du droit de propriété ? Qu'advenait-il en cas de défaut de restitution ? Le constituant ou le bénéficiaire pouvait-il se prévaloir d'un droit réel sur le bien ou d'un droit purement personnel ? Encore là, le défaut de classification et le flou dans la description de la fiducie engagèrent un débat qui est loin d'être résolu :

Les analyses, aussi bien historiques que comparatistes, permettent à l'auteur [J.-P. Dunand] de faire évoluer le débat relatif à la fiducie et de comprendre les entorses qu'elle a dû faire subir aux dogmes figés d'une propriété homogène et d'une notion de patrimoine unitaire absolu.⁹⁹

Or, nous voyons peu à peu comment naît la complexité de l'opération du transfert fiduciaire lorsqu'on tente de l'analyser sous le prisme des normes juridiques. Une chose demeure certaine, l'idée de confiance qui sous-tend le transfert fiduciaire. Il en est ainsi en droit contemporain.

Pour illustrer le problème de la conversion de cette opération de confiance en opération juridique, il suffit de citer l'exemple du droit suisse où encore, le problème est analysé sous la même loupe qu'il l'était sous le régime du droit romain :

[L]a fiducie n'est toujours pas réglée dans la loi et doit son développement à la jurisprudence rendue au fil du temps dans le cadre de la codification générale du droit civil. [...] La connaissance des sources romaines s'avère en l'espèce indispensable dès lors que, selon l'opinion traditionnelle, la fiducie helvétique ne serait qu'une transposition modernisée de la *fiducia* romaine.¹⁰⁰

À l'instar de la Suisse, le droit civil français tentait aussi tant bien que mal de s'accommoder d'une qualification à la pièce des actes qualifiés de fiduciaires à la lumière du droit privé. Autrement dit, la fiducie créée dans le quotidien n'était régie par aucun régime juridique particulier et se fondait sur la confiance et, selon le cas, d'une norme juridique quelconque pouvant trouver application (les règles du mandat, du dépôt, etc.). Ce n'est que tout récemment que le législateur français adoptait, à l'instar du législateur québécois, un régime particulier encadrant la fiducie¹⁰¹. En revanche, le législateur

99. B. SCHMIDLIN, préface dans J.-P. DUNAND, préc., note 92, p. XI.

100. J.-P. DUNAND, préc., note 92, p. 2-3.

101. Voir la Loi n° 2007-211 du 19 février 2007 créant les articles 2011 et s. du *Code Napoléon*. La fiducie est définie à l'article 2011 comme étant « l'opération

québécois fit de même par l'adoption d'un régime de fiducie qui venait compléter un régime partiel de fiducie testamentaire de l'ancien code. En 1991, le législateur québécois adoptait lui aussi un régime régissant les opérations fiduciaires aux articles 1260 et suivants du *Code civil du Québec*¹⁰². Avant l'adoption de ce régime, à l'instar du droit suisse et français, les tribunaux québécois qualifiaient à la pièce en fonction du droit commun, les actes qualifiés par les parties de fiducies ou fiduciaires, alors que la notion était, sauf exception, inexistante en droit privé¹⁰³. À la lumière de ce qui précède, il n'est pas surprenant de constater que, depuis ses origines, l'opération fiduciaire a été qualifiée soit de simulation¹⁰⁴, de mandat¹⁰⁵, de contrat de dépôt¹⁰⁶, ou encore de contrat innommé *sui generis*¹⁰⁷.

À d'autres occasions, le législateur préférera créer des régimes spéciaux assujettis à des règles particulières, telles en matière bancaire, en matière de fonds de placement ou en matière de lois pénales¹⁰⁸. Traditionnellement, la doctrine s'est dite d'avis que le droit civil de tradition romaniste ne reconnaissait pas les droits réels principaux autres que ceux expressément énumérés par la loi. Cette non

par laquelle un ou plusieurs constituants transfèrent des biens, des droits ou des sûretés, ou un ensemble de biens, de droits ou de sûretés, présents ou futurs, à un ou plusieurs fiduciaires qui, les tenant séparés de leur patrimoine propre, agissent dans un but déterminé au profit d'un ou plusieurs bénéficiaires. » L'article 2021 fait référence à la notion de patrimoine fiduciaire alors que l'article 2025 déclare insaisissable par le créancier du constituant les biens transférés en fiducie sauf en cas de fraude. Le régime, étant tout récent, ne nous permet pas d'en faire une analyse bien que le législateur essaie de régler par voie indirecte des problèmes pouvant survenir en cours de route. Il en est ainsi au regard de la titularité des biens transférés en fiducie. Le législateur ne précise point à qui la propriété appartient bien que les créanciers du constituant ne puissent avoir de droit sur les biens en fiducie.

102. L.Q. 1991, c. 64.

103. Voir *Birks c. Birks*, [1983] C.A. 485, infirmant *Birks c. Birks*, [1980] C.S. 730. Dans cette affaire, une convention entre actionnaires prévoyait la détention « en fiducie » de certains droits de vote attachés à des actions de société. Constatant que la détention en fiducie de ce genre de droit (« voting trust agreement ») n'entre dans aucune catégorie des droits des contrats nommés, ni de la fiducie telle que connue, bien que la Cour d'appel conclut qu'il pouvait s'agir là d'un contrat dit innommé entre les parties dans la mesure où ces conditions ne dérogeaient pas à l'ordre public ni aux bonnes mœurs.

104. En particulier au sens de l'article 18 du *Code des obligations suisses* : J.-P. DUNAND, préc., note 92, p. 21.

105. Au sens des articles 394 et s. du *Code des obligations suisses* : J.-P. Dunand, préc., note 92, p. 31.

106. J.-P. DUNAND, préc., note 92, p. 221.

107. *Ibid.*, p. 3, 66 (voir la critique aux pages 38, 39) ; en droit québécois : voir *Birks c. Birks*, préc., note 103.

108. J.-P. DUNAND, préc., note 92, p. 41-47.

reconnaissance est connue sous l'appellation de la *numerus clausus*¹⁰⁹. Cette règle de la *numerus clausus* existe du fait que les auteurs de droit civil ont traditionnellement été opposés au démembrement du droit de propriété à des fins frauduleuses. Autrement dit, le droit s'inquiéterait de ce que le débiteur puisse transférer en fiducie un bien au détriment de ces créanciers tout en conservant sur ce même bien des droits réels *sui generis* autres que le droit de propriété lui permettant de bénéficier d'une forme d'*usus*, de *fructus* ou d'*abusus* de manière indirecte. La *numerus clausus* permet de trancher, il y a transfert ou il n'y en a pas¹¹⁰.

C'est ainsi que la Cour suprême du Canada a eu récemment à se prononcer sur la véritable nature d'un transfert de propriété dans le cadre d'une fiducie pour conclure à une application stricte du terme « transfert ». Lorsque le constituant se réserve trop de droits de manière à ce que le transfert soit incompatible avec un véritable transfert de propriété, il n'y a pas constitution de fiducie¹¹¹.

Si dans un cas idéal, où le constituant se voit ultérieurement remettre les biens qu'il a jadis transférés en fiducie, cela ne pose pas de problème, advenant la non-restitution, la notion de confiance, à elle seule, ne pourrait venir en aide à la victime de la non-restitution. C'est ainsi qu'en droit romain, des interrogations ont été soulevées à l'égard de la nature juridique de l'opération car la fiducie fut créée avant même que le droit civil classique ne soit formé¹¹². Or, il a été souligné que, dans ce contexte, la fiducie reposait uniquement sur des rapports privés entre les parties (*lex privata*)¹¹³. L'obligation de restituer le bien fiduciaire ne se fonde pas sur une promesse au sens contractuel du terme, mais plutôt sur une soumission de ce dernier à la *lex* que lui impose unilatéralement le fiduciaire¹¹⁴. Ainsi, les rapports

109. *Ibid.*, p. 1-24, 193.

110. Voir à ce sujet Mario NACCARATO, *Dans quelle mesure le droit positif québécois répond-il aux besoins créés par l'institution nouvelle de la division du patrimoine du Code civil du Québec ?*, mémoire de maîtrise, Université Laval, 1996.

111. *Banque de Nouvelle-Écosse c. Thibault*, [2004] 1 R.C.S. 758. Pour l'analyse des retombées de cet arrêt, voir M. NACCARATO, préc., note 97, p. 510. Comparer avec *Royal Trust Co. c. Tucker*, [1982] 1 R.C.S. 250 où la Cour suprême conclut, sous l'ancien régime de la fiducie, à l'existence d'un droit de propriété *sui generis* en faveur du fiduciaire. Cette qualification n'est plus applicable sous le droit actuel mais nous la citons à titre d'illustration de la préoccupation qu'a eue cette idée de transfert de propriété dans le cadre d'une opération fiduciaire proprement dite.

112. J.-P. DUNAND, préc., note 92, p. 109.

113. *Ibid.*, p. 149-150.

114. *Ibid.*, p. 125.

des parties sont régis par la seule confiance faite par le constituant au fiduciaire et en revanche de l'obligation de loyauté de ce dernier envers le constituant¹¹⁵. S'ajoutent à la confiance deux éléments, soit le rituel qui encadrerait la constitution de la fiducie, soit la présence d'un magistrat et de plusieurs témoins. Comme deuxième élément, s'ajoute un lien moral et religieux qui protège la parole donnée¹¹⁶. Le parjure était « *sacer* » maudit et exclut de la communauté religieuse par le tribunal des pontifes.

D'une manière générale, le culte et le respect de la *fides* étaient considérés comme des vertus essentielles. Aussi, le manquement à la *fides* emporte à cette époque une importante réprobation sociale¹¹⁷. Or, comme nous l'avons mentionné plus haut, la présence d'une normativité juridique ou sociale encadrant le transfert fiduciaire aura pour effet, à l'instar du contrat traditionnel, de conditionner en amont la création de la fiducie et aura aussi pour fonction de sanctionner en aval la trahison de la confiance. Qu'advient-il cependant de cette confiance accrue inextricablement liée à la création même et à l'existence de la fiducie par laquelle l'un confie ses biens à autrui ? Nous avons mentionné plus haut que le contrat fiduciaire est original, spécifique et comporte ses particularités dont un lien de confiance accrue. Il continue de l'être encore aujourd'hui :

L'originalité de la catégorie des contrats fiduciaires s'affirme en la confrontant à d'autres catégories proposées par la doctrine et au sujet desquelles les exigences de coopération, de confiance ou de bonne foi sont fréquemment évoquées. À cet égard, plusieurs catégories peuvent être citées : les contrats-échange et les contrats-organisation (1) ; les contrats relationnels et les transactions discrètes (2) ; [...] ¹¹⁸

Nous avons affirmé plus haut que les parties à un contrat transactionnel s'attendent à l'exécution des contreparties respectives. Or, les parties se fondent à parts égales sur une confiance réciproque. Nous avons précisé aussi que dans le cadre de contrats comportant un degré accru de confiance, l'une des parties confiera ses propres intérêts à un tiers. Autrement dit, dans les contrats comportant une confiance accrue, les intérêts des parties sont asymétriques. C'est en ce sens que Sébastien Bonfils déclare avec à-propos que, en pareil contexte : « Seul celui qui confie ses intérêts gagne ou perd et

115. S. BONFILS, préc., note 62, p. 71, par. 135.

116. *Ibid.*

117. J.-P. DUNAND, préc., note 92, p. 150-151.

118. S. BONFILS, préc., note 62, p. 83, par. 168.

l'interprète de l'intérêt est toujours gagnant, puisqu'il perçoit une rémunération »¹¹⁹.

En d'autres termes, le fiduciaire (au sens large), le prestataire de services de placement, risque peu et son degré de confiance est presque inexistant. C'est ce caractère asymétrique qui, à notre avis, fait sortir le contrat de services de placement du cadre des contrats traditionnels. Le degré de confiance est tel que la régulation propre à ces contrats doit être arrimée avec sa spécificité. C'est ainsi que Sébastien Bonfils qualifie le contrat de services de placement au contrat relationnel selon le modèle évoqué par le professeur MacNeil :

La théorie des contrats relationnels a été développée par le Professeur Yan (*sic*) R. Macneil dont les travaux se sont progressivement répandus dans la doctrine française. L'auteur oppose ces contrats aux transactions discrètes pour lesquelles aucune relation n'existe entre les parties en dehors du simple échange de biens et dont le paradigme est la vente d'essence à une station-service sur une route par un pompiste que l'automobiliste n'a pas l'intention de revoir un jour. Alors que la transaction discrète n'engage qu'une faible part de la personnalité, qu'elle porte sur des objets spécifiques et mesurés et qu'elle s'inscrit dans le court terme, ayant une gestation brève et étant destinée à s'éteindre par une exécution ou une réparation, le contrat relationnel, qui implique la personne entière, comporte des prestations dont une partie seulement peut être mesurée et spécifiée et dont la finalité essentielle est la durée.

[...]

Les contrats fiduciaires sont donc des contrats relationnels. Ils s'inscrivent dans la durée et portent en eux une obligation de coopération.¹²⁰

Aussi, le contrat de services de placement emporte, dans la tradition anglo-saxonne, une obligation de loyauté propre au contrat comportant l'obligation fiduciaire (*fiduciary duty*) telle que nous l'avons vue dans l'affaire *Lac Minerals*¹²¹.

Cette particularité du contrat de services de placement, que nous appelons « degré de confiance accrue », emporte, comme nous l'avons vu brièvement plus haut, un corollaire, soit une obligation de

119. *Ibid.*, p. 84, par. 171.

120. *Ibid.*, p. 85, par. 173 et 175.

121. *Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd.*, préc., note 73.

loyauté qui incombe à la partie en qui la confiance est placée et qui risque le moins à s'engager dans le rapport contractuel. Cette obligation de loyauté signifie que le prestataire de services de placement renonce dans une certaine mesure à ses propres intérêts au profit du client qui lui confie ses biens. Autrement dit, dans un rapport contractuel où les intérêts des deux parties s'affrontent, le prestataire de services de placement doit favoriser les intérêts de son client¹²².

Or, quelques commentaires au sujet de la confiance s'imposent. D'abord, la confiance peut être créée et augmentée mais, en revanche, elle comporte une obligation corrélative de loyauté.

3.2 Création et modulation de la confiance

La théorie économique du droit s'intéresse à la notion de confiance dans les rapports contractuels car sa présence constitue un facteur important dans la diminution des coûts de transaction reliés au contrat¹²³. Lorsque la confiance est présente, de manière réciproque, il est démontré que les parties à tel contrat renoncent à adopter un comportement opportuniste¹²⁴.

Nous avons affirmé plus haut que certains types de contrats transactionnels s'exécutent sans la moindre présence de confiance entre les parties, alors que d'autres types de contrats nécessitent un certain élément de confiance à défaut de quoi ils ne se créeront pas. Les cas types sont respectivement le contrat de vente d'essence et le contrat de dépôt ou de mandat¹²⁵.

Cela dit, ces constatations sont importantes, car au-delà des contrats qui s'exécutent avec ou sans confiance, il existe des types de contrat où la confiance est créée de toutes pièces. À titre d'exemple, il existe des champs de commerce nouveaux et inconnus qui se créent

122. Sébastien Bonfils décrit le conflit d'intérêts comme suit : « Un conflit d'intérêts « prend naissance lorsqu'une même personne poursuit deux ou plusieurs intérêts et lorsque ces intérêts sont contradictoires ». [...] ». S. BONFILS, préc., note 62, p. 81 par. 163.

123. E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 18, p. 376.

124. L'opportunisme est défini comme un « comportement qui consiste pour l'un des cocontractants à modifier, par la ruse ou par la force, à son avantage et au détriment de l'autre, la répartition des gains conjoints du contrat – les quasi-rentes, dans le vocabulaire de l'économiste – que chaque partie pouvait normalement envisager au moment de la conclusion du contrat. »

Voir E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 18, p. 379, par. 1355.

125. A. CHIREZ, préc., note 15, p. 112.

continuellement sur Internet. Faute de confiance en raison du manque de connaissance du cyberspace, les agents économiques sont plus hésitants à contracter sur ce nouveau terrain. Ainsi, les marchands s'intéressent à des façons de hausser la confiance de leur future clientèle afin que celle-ci se sente davantage en sécurité. Il a été démontré que l'une des façons de créer la confiance est par la diffusion d'information¹²⁶.

Ainsi, l'agent économique qui souhaite inspirer confiance en sa future clientèle s'y prendra de diverses manières. Parfois la démarche est individuelle, parfois elle est institutionnelle. Nous nous limitons dans le cadre de la présente à l'énumération de certains codes de communication d'information.

3.3 Sources de la confiance

Nous ferons ci-après l'énumération des sources de la confiance telles que constatées par la doctrine. Parfois, ces sources de la confiance sont spontanées de sorte qu'elles n'ont pas été influencées ou créées par les parties contractantes. En revanche, d'autres sources de la confiance ont pour origine l'acte des parties elles-mêmes ou d'une tierce personne, tel un organe gouvernemental. L'énumération ci-après ne comporte pas de signification particulière. Nous n'insistons pas sur le rôle plus ou moins important d'une forme de source par rapport à une autre. Les voici :

1. Le droit positif¹²⁷ ;
2. L'exigence d'un contrat écrit¹²⁸ ;
3. L'information¹²⁹ ;

126. P.-H. VALLÉE et E. MACKAAY, préc., note 53, p. 3.

127. A. CHIREZ, préc., note 15, p. 290-293. Non seulement le droit positif consiste-t-il en un fondement de la création de la confiance, mais il en assure la légitimité. Voir aussi Russell HARDIN, *Trust and Trustworthiness*, New-York, Russell Sage Foundation, 2002, p. 46 ; Partha, DASGUTTA, « Trust as a Commodity », dans *Trust : Making and Breaking Cooperative Relations* (Diego Gambetta, dir.), New-York, Basil Blackwell, p. 50.

128. A. CHIREZ, préc., note 15, p. 60 et s.

129. E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 18, p. 386 ; P.-H. VALLÉE et E. MACKAAY, préc., note 53, p. 4.

4. La réputation¹³⁰ ;
5. La publicité¹³¹ ;
6. La confiance éthique assurée par la déontologie¹³² ;
7. La certification¹³³.

La pratique de la modulation de la confiance se fait surtout ressentir en face d'un contexte nouveau tel celui de l'Internet ou encore devant les contrats nécessitant un degré de confiance accrue, tels les contrats de services de placement. Il est courant pour les agents économiques du secteur financier d'avoir recours à une publicité faisant ressortir les traits marquants susceptibles de créer un sentiment de confiance accrue chez le client potentiel¹³⁴. Les sources de modulation

-
130. E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 18, p. 386 ; P.-H. VALLÉE et E. MACKAAY, préc., note 53, p. 6. Christian THUDEROZ, Vincent MANGEMATIN et Denis HARRISON, *La confiance : approches économiques et sociologiques*, Montréal, Gaétan Morin Éditeur, 1999, p. 38 ; L. ZUCKER, « Production of Trust : Institutional Sources of Economic Structure, 1840-1920 », dans *Research in Organisational Behavior* (B. Staw et L. Cummings, dir.), Greenwich, Jai Press, 1986, p. 63 ; A. CHIREZ, préc., note 15, p. 168.
 131. E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 18, p. 388 ; P.-H. VALLÉE et E. MACKAAY, préc., note 53, p. 32.
 132. Lucie LAUZIÈRE, « Étude des rapports personnels de dépendance et d'interdépendance dans la relation client-avocat », dans les *Rapports de dépendance et d'interdépendance* (CDC dir.), Québec, P.U.L., 2002, p. 19-21 ; S. BONFILS, préc., note 62, p. 98, 103 ; Commission du droit du Canada, « Introduction. Personne n'est une île », préc., note 53, p. 17 ; A. CHIREZ, préc., note 15, p. 38, 208, 362-363.
 133. La certification provient généralement d'un institut indépendant ou d'une association de fournisseurs ou d'une agence de surveillance. P.-H. VALLÉE et E. MACKAAY, préc., note 53, p. 32.
 134. Il suffit de citer quelques exemples recensés sur Internet pour s'en convaincre : Banque Bridgewater : <www.bridgewater.ca>, où l'institution met en valeur son environnement institutionnel dans une section « Consumer Care » et dans laquelle l'institution précise être soumise à toutes les lois fédérales concernant la protection du consommateur. Aussi, elle fait état de sa réputation en précisant la date du début de ses activités. La banque CIBC : <<http://www.cibc.com/ca/personal-fr.html>>, où la banque fait état de sa culture d'entreprise en nommant expressément la « confiance » comme l'une de ses principales valeurs. Aussi la banque fait état de sa réputation et relate les chiffres obtenus dans le cadre de son dernier exercice financier. Banque Citizens du Canada : (voir [En ligne] : <https://www.citizensbank.ca/>), la banque fait état de sa réputation en soulignant les récompenses qu'elle a obtenues. Aussi la banque fait état de son engagement envers ses clients de même que ses valeurs d'affaires. « Intégrité, innovation et responsabilité ». Banque Dundee du Canada : (voir [En ligne] : http://www.dbc.ca/v2-fr/index.php?option=com_frontpage&Itemid=139), la banque fait état de son environnement institutionnel en décrivant son processus de règlement de plaintes. Banque Manuvie du Canada : (voir [En ligne] :

de la confiance sont variées et multiples et conviennent parfaitement aux principaux acteurs car, en matière de services de placement la relation entre le client et l'institution est *intuitu personæ* de sorte que la confiance est non seulement accrue mais nécessaire au préalable de sorte qu'en l'absence de confiance le contrat ne se réalisera pas.

<http://www1.banquemanuvie.ca/fr/MLBHomef.html>), la banque présente ses engagements et ses codes de conduite et décrit son processus de règlement de plaintes. Banque Royale du Canada (RBC) : (voir [En ligne] : <http://www.banqueroyale.com/>), la banque fait état de sa réputation en présentant un prix remporté par celle-ci. Aussi, la banque fait état de son engagement envers sa clientèle de même que ses obligations morales. La banque décrit aussi la « confiance » comme une de ses valeurs principales. BMO : <<http://www4.bmo.com/francais/>> la banque décrit son environnement institutionnel en présentant son code d'éthique. Elle fait état aussi comme valeur le souci de ses clients et présente ses résultats financiers pour étayer sa réputation. Aussi, elle présente comme engagement qu'elle vise une saine gouvernance ce qui signifie qu'elle s'efforce « chaque jour de mériter la confiance de toutes les parties prenantes de l'organisation, notamment [...] nos clients [...] ». Groupe financier Banque TD : (voir [En ligne] : <http://www.tdcanadatrust.com/francais/index.jst>), la banque fait état de sa réputation en étayant les honneurs remportés. Aussi elle dévoile son environnement institutionnel en affirmant qu'elle se conforme aux lois relatives à la protection du consommateur. Banque Laurentienne du Canada : <https://www.banquelalaurentienne.ca/fr/services_particuliers/index.html>, la banque fait état de sa réputation en présentant sa longue histoire. Aussi la banque présente comme sa valeur première l'« obsession client » et un environnement institutionnel qui comporte un code de conduite. Banque nationale du Canada : (voir [En ligne] : <http://www.bcn.ca/>), la banque étaye sa réputation en exposant les prix et distinctions qu'elle a remportés, aussi, la banque fait état de sa longue histoire. Banque Scotia : (voir [En ligne] : http://www.scotia.bank.com/cda/index/0,,LIDfr_SID3002,00.html), la banque fait état de son environnement institutionnel en se disant posséder un code de conduite et un processus de règlement de plaintes. L'Association des banquiers canadiens : <http://www.cba.ca/fr/default.asp>, l'association énonce les différents types de code de conduite présents dans le secteur bancaire ainsi que la sécurité avec laquelle l'argent des clients est confié. Agence de la consommation en matière financière du Canada : <www.acfc-fcac.gc.ca>, l'agence fait état de l'environnement juridique dans laquelle les services financiers sont dispensés en mettant en évidence les lois et règlements dont l'agence surveille le respect. Groupe Investors : (voir [En ligne] : <http://www.investorsgroup.com/francais/>), l'institution vante sa réputation en faisant état de son histoire remontant au début du XX^e siècle. Aussi l'institution fait état de sa « confiance relationnelle » avec sa clientèle tout en ajoutant que l'une de ses principales préoccupations est celle d'établir avec sa clientèle « des relations durables ». Financière Sun Life : (voir [En ligne] : <http://www.sunlife.ca/>), l'institution vante sa réputation en faisant état de sa longue histoire. Elle vante aussi son environnement institutionnel en faisant état de son propre règlement de conduite professionnelle. Aussi elle étaye sa réputation en faisant l'énoncé des listes de distinctions reçues. Enfin, l'Industrielle Alliance : (voir [En ligne] : <http://www.inalco.com/index.jsp>), fait état de son environnement institutionnel et juridique en se disant posséder un code d'éthique et autres normes auxquelles elle s'assujettit elle-même. Elle vante aussi sa réputation en étayant le nombre de clients et les actifs sous sa gestion et administration.

C'est ainsi que les prestataires de services de placement attirent l'attention de la clientèle sur une série de renseignements susceptibles de hausser la confiance qui, dans un contexte de libre concurrence peut faire appel à l'usage d'artifices de boniment pouvant être employés pour créer un environnement artificiel de confiance susceptible d'attirer la clientèle. Parfois, les moyens employés dépassent le simple boniment et la ruse frise davantage le dol. Il en est ainsi dans un cas récent où le tribunal fustige l'institution financière pour avoir fait appel à la ruse en vue de créer un sentiment de confiance alors qu'il n'en était rien. Il s'agit de l'affaire *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*¹³⁵, dans laquelle les activités d'un représentant d'un courtier en placement avaient un historique de non-conformité aux directives internes de son employeur et ne respectaient généralement pas les profils de la clientèle. Malgré cet historique d'activités non conformes du représentant, l'employeur l'a promu au rang de vice-président en raison des revenus générés de sorte que la performance fut valorisée davantage que le respect de la clientèle. Autrement dit, l'employeur a mis beaucoup d'efforts pour mousser les « qualifications » du représentant auprès de sa clientèle pour hausser sa confiance. Les remarques du juge Gordon de la Cour supérieure de l'Ontario concernant cette pratique méritent d'être citées au long :

114. George Georgiou commenced employment with Midland on 8 December 1988. He was 19 years of age.

[...]

135. *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*, 32 B.L.R. (3d) 11, [2003] O.J. No. 621 (C.S.J. Ont.) confirmé à *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*, [2005] 2 B.L.R. (4th) 201, [2005] O.J. No. 678 (C.A. Ont.). (Les défendeurs ont, à titre d'employeur de Georgiou été condamnés à payer des dommages-intérêts sur une base délictuelle et contractuelle mais étonnamment, le tribunal refuse de fonder l'action sur l'obligation fiduciaire du gestionnaire de portefeuille car le défendeur, selon le tribunal, a suffisamment d'expérience en matière d'investissement et qu'il aurait à ce titre consenti aux agissements de Georgiou. C'est à tort, croyons-nous, que le tribunal aurait conclu ainsi, car il est maintenant reconnu en *equity* que les connaissances du client tout comme sa vulnérabilité ne sont plus un critère nécessaire à l'existence ou non d'une obligation fiduciaire de sorte qu'un client averti peut être victime d'un manquement à l'obligation fiduciaire de son cocontractant. Voir : *Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd.*, préc., note 73, et davantage dans *Hodgkinson c. Sims*, [1994] 3 R.C.S. 377 et William. F. FLANAGAN, « Les devoirs fiduciaires dans les rapports commerciaux : « quand le lien commercial » se transforme-t-il en « lien personnel » ? », dans COMMISSION DU DROIT DU CANADA, (dir.), *Les rapports de dépendance et d'interdépendance*, Québec, P.U.L., 2002, p. 83.

118. In 1992 George Georgiou's commission revenue was approximately \$715,000. He was one of Midland's top producers, from a sales perspective.

119. Vice-president is defined, in the Oxford English Dictionary as "an official or executive ranking below and deputizing for a president". A vice-president is a management position with considerable responsibility. Such, however, was not the case at Midland. George Georgiou, on his examination for discovery, indicated every third or fourth person at Midland was a vice-president. George Georgiou was not assigned any new responsibilities in this position other than to order new letterhead and business cards.

[...]

121. *Promoting George Georgiou to the position of vice-president was purely a marketing gimmick, an intentional misrepresentation to the public by Midland. The public would consider a vice-president to have special status, be more knowledgeable and influential.*

122. Midland announced George Georgiou's promotion to the position of vice-president. They did not announce his history of discretionary trading, breach of regulations or the fact he was on trading restrictions and supervision.

123. What is more problematic is the process. The promotion resulted from the influence of the National Sales Manager. This clearly demonstrates the high position sales had in the corporate structure and, conversely, the lack of importance allocated to compliance.

124. Clients of the firm, including the Blackburns (les demandeurs floués par Georgiou), would be impressed with this announcement. Any misgivings they may have had about George Georgiou's ethics on trading practices evaporated with the recognition by head office of a superior stockbroker.

125. Four months after the promotion took effect, Midland find [sic, fired ?] George Georgiou for cause.

126. Midland's conduct in this escapade is further evidence of their negligence, of the importance of revenue over client objectives and satisfaction and their willful blindness to the protection of their clients. Such a practice is contrary to the regulatory standards of integrity, dignity and ethical conduct. [Nos italiques]¹³⁶

136. *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*, préc., note 135. Voir aussi *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, 2006 QCCS 3314, [2006] J.Q. n° 5467, [2006] R.J.Q. 2851.

À ce stade-ci, il convient de résumer ce que nous avons souligné jusqu'à présent. Le rôle de la confiance dans tout contrat transactionnel a pour but de conditionner la formation du contrat en amont et le droit assure la sanction de son inexécution. En revanche, les contrats nécessitant une confiance accrue, tel le contrat de services de placement créent, une obligation corrélative de loyauté justifiant une sanction accrue car la confiance accrue est telle, qu'elle fait partie intégrante des obligations du cocontractant envers qui la confiance est placée. Celui-ci agit au milieu d'une tension entre ses propres intérêts et ceux de son client alors que ce dernier est à sa merci. Ainsi, nous considérons que la confiance s'intègre à ses obligations. Elle définit en quelque sorte les obligations du prestataire de services de placement.

4. OBLIGATION DE LOYAUTÉ, COROLLAIRE DE LA CONFIANCE ACCRUE

Avant de discuter de l'obligation de loyauté, il importe de préciser que celle-ci est une variante de l'obligation fiduciaire de la common law qui tire ses origines de la *fiduciary duty* proprement dite du *trustee* à qui l'on confiait ses biens. Ainsi, des variantes comportant des obligations de *loyauté* plus ou moins intenses découlent de cette obligation fiduciaire primaire. L'obligation entre le client et son prestataire de services de placement, que celui-ci agisse à titre de fiduciaire, de mandataire ou à tout autre titre, se situe, à notre avis, dans un cadre d'obligation de loyauté intense à l'instar de l'obligation fiduciaire du *trustee* proprement dite¹³⁷.

Nous avons affirmé plus haut que la présence d'un lien de confiance accrue entre un client et son cocontractant a pour effet de créer une obligation corrélative, l'obligation de loyauté. Nous avons ajouté que, plus les services dispensés sont spécialisés, plus la confiance du client profane est grande. Aussi, plus la confiance est grande, plus l'obligation du prestataire de services sera intense et corrélativement, l'acceptation des risques par le client profane diminuera. Or, la confiance est inversement proportionnelle à la connaissance du client¹³⁸.

137. Voir brièvement à ce sujet S. BONFILS, préc., note 62, p. 88, par. 180. En common law, l'obligation fiduciaire du banquier et du courtier est reconnue par la jurisprudence : *Lloyds Bank Ltd. c. Bundy*, [1974] 3 W.L.R. 501, [1975] Q.B. 326 (C.A. Angl.) ; *Varcoe c. Sterling*, (1992) 7 O.R. (3d) 204, [1992] O.J. No. 60 (Div. Gen. Ont.) cités dans *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 135.

138. Voir S. BONFILS, préc., note 62, p. 102, 110 et 215 ; A. CHIREZ, préc., note 15, p. 148.

Mais qu'est-ce que l'obligation de loyauté ? L'obligation de loyauté naît lorsque le prestataire de services de placement est confronté à une situation où ses propres intérêts s'opposent à ceux de son client. La doctrine décrit ainsi l'obligation de loyauté :

L'obligation de loyauté conduit donc son débiteur à agir intentionnellement pour le bien du créancier lorsque l'intérêt de celui-ci entre en conflit avec le sien ou celui d'un tiers. Dans la première situation, il doit sacrifier son propre intérêt ; dans la seconde, il doit agir avec impartialité. Dans les deux, il pourra être amené à révéler le conflit.¹³⁹

Donc, c'est en présence d'un conflit d'intérêts que naît l'obligation de loyauté. De surcroît, à la lumière de ce qui précède, « Le conflit d'intérêts, comme pour tous les contrats fiduciaires, est au cœur des contrats d'intermédiation financière »¹⁴⁰.

C'est généralement la violation de ce devoir de loyauté qui donne lieu à une sanction juridique. Elle peut être civile, disciplinaire, pénale et criminelle. Elle vise la réparation du tort causé, la prévention, la punition du fautif et la réprobation social à titre préventif. Les trois autres études qui font partie de cette série d'articles publiés dans cet ouvrage collectif complètent la présente réflexion en traitant des régimes de sanctions civiles, disciplinaires, pénales et criminelles des prestataires de services de placement.

4.1 Le régime de responsabilité civile

Dans une étude complémentaire à celle-ci, la professeure Crête met en évidence la prise en compte de la spécificité des rapports de confiance entre les prestataires de services de placement et leurs clients dans le droit financier et dans le droit commun¹⁴¹. Cette étude se fonde sur la prémisse selon laquelle l'existence d'un lien de confiance accrue dans les relations entre le prestataire et ses clients s'explique, premièrement, par la nature « fiduciaire » des pouvoirs exercés par l'intermédiaire qui agit pour le compte de son client, et deuxièmement, par la nature « professionnelle » des services offerts

139. S. BONFILS, préc., note 62, p. 91, par. 185.

140. *Ibid.*, p. 102, par. 203.

141. Voir R. CRÊTE, « Les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », préc., note 5.

par le prestataire de services¹⁴². Plus spécifiquement, cette étude révèle que l'intensification des obligations trouve sa source dans les principes du droit commun qui imposent des obligations strictes au prestataire de services de placement qui représente autrui ou qui administre un patrimoine qui n'est pas le sien, de même que dans la régulation financière qui prévoit un encadrement juridique s'apparentant à celui élaboré pour régir les activités des professionnels reconnus en vertu du *Code des professions*.

Cette intensification des obligations est également confortée par la jurisprudence où les tribunaux reconnaissent l'existence de normes élevées de conduite en mettant en relief le statut professionnel des prestataires de services de placement, tout en opposant cette situation à celle d'un prestataire de services engagé dans une simple relation commerciale. La reconnaissance de l'intensification des obligations apparaît également dans la jurisprudence qui justifie cette intensification par la prise en considération du transfert de pouvoirs en faveur des prestataires de services de placement appelés à agir pour le compte d'autrui et des risques inhérents à cette attribution de pouvoirs. Enfin, l'intensification des obligations imposées aux prestataires de services de placement et la diminution corrélative des obligations des consommateurs se manifestent aussi dans la jurisprudence où les tribunaux, selon une analyse contextuelle de la relation entre les parties, modulent l'intensité des obligations respectives de ces dernières en prenant en considération les nombreux facteurs de nature juridique, économique, sociale et psychologique qui contribuent à accroître la confiance et la vulnérabilité des consommateurs et, du même coup, le besoin de protection de ces derniers.

En terminant, au regard des sanctions imposées aux prestataires de services de placement en matière de responsabilité civile, la jurisprudence montre que les comportements fautifs, et plus particulièrement le bris de confiance de la part d'un prestataire de services de placement, peuvent, au-delà des pertes financières subies par le demandeur, entraîner un préjudice moral qui se manifeste par des troubles importants d'ordre psychologique, telles l'angoisse, la perte de confiance, la tristesse, l'insécurité, l'humiliation et même la dépression. Dans un contexte où des épargnants confient à un intermédiaire de marché une part parfois considérable de leurs économies

142. Voir R. CRÉTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », préc., note 5, p. 229.

en vue d'assurer leur sécurité financière, les tribunaux reconnaissent que les fautes commises par ces prestataires de services de placement puissent, compte tenu entre autres de la gravité de la faute, du degré de confiance, de vulnérabilité et de dépendance du client, porter atteinte aux droits fondamentaux reconnus par la Charte, plus spécifiquement au droit à la dignité, de même qu'au droit à la jouissance paisible et à la libre disposition des biens du consommateur. Lorsque le professionnel trahit la confiance de son client et porte ainsi atteinte à ses droits fondamentaux, les juges admettent que le comportement répréhensible et les conséquences néfastes qui en découlent puissent justifier l'imposition de sanctions pécuniaires particulières et même accrues de nature curative, préventive et punitive. Comme le montrent les affaires *Markarian*¹⁴³ et *Talbot*¹⁴⁴, une même condamnation peut inclure des sanctions de nature curative en vue d'indemniser le demandeur pour les pertes financières subies et de réparer le préjudice moral causé à celui-ci, de même qu'une sanction punitive de manière à exprimer publiquement la réprobation sociale du comportement jugé répréhensible et de prévenir, pour l'avenir, un tel comportement.

4.2 Le régime de sanctions disciplinaires

De manière concomitante aux présents travaux, l'étude de Clément Mabit fait ressortir la prise en compte, dans la réglementation, de la spécificité et de la nature professionnelle des services de placement en analysant le rôle exercé par le régime de sanctions disciplinaires dans le contexte des entreprises de courtage en placement¹⁴⁵.

Cette étude révèle que les courtiers en placement et leurs représentants sont soumis à un régime de sanctions disciplinaires élaboré et mis en œuvre par un organisme d'autoréglementation, soit l'Organisme canadien de réglementation du commerce de valeurs mobilières, désigné également par l'acronyme « OCRCVM ». Le but de ce régime de sanctions disciplinaires est de prévenir les manquements professionnels et de protéger l'intérêt du public. En comparaison, ce régime ressemble à plusieurs égards aux régimes de sanctions disci-

143. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, 2006 QCCS 3314, [2006] J.Q. n° 5467, [2006] R.J.Q. 2851.

144. *Talbot c. Lavigne*, [2008] J.Q. n° 9010, 2008 QCCS 4317.

145. Clément MABIT, *Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement*, vol. 2, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010 ; voir aussi au sujet de régime de sanctions disciplinaires, Clément MABIT, « Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement », *infra* dans cet ouvrage p. 413.

plinaires applicables aux professionnels reconnus en vertu du *Code des professions* du Québec.

L'analyse critique du processus disciplinaire applicable aux courtiers en placement et à leurs représentants a été effectuée à l'aide d'une étude empirique des décisions disciplinaires rendues à l'encontre des représentants par les formations d'instruction de l'OCRCVM, au cours des dix dernières années. Cette étude permet de montrer que les sanctions prononcées poursuivent globalement un objectif de prévention des manquements professionnels et de protection des épargnants. Ce régime de sanctions disciplinaires permet à l'OCRCVM de remplir sa double mission de prévention et de protection des consommateurs.

4.3 Le régime de sanctions pénales et criminelles

Dans le cadre d'une étude menée de manière concomitante à celle-ci¹⁴⁶, nous soutenons la thèse suivant laquelle le droit criminel sanctionne plus strictement l'auteur d'une infraction bénéficiant d'une position de confiance à l'égard de la victime, par rapport à la simple inexécution contractuelle. Tel que mentionné précédemment, le contrat liant le prestataire de services de placement en est un qui repose sur la confiance. Par conséquent, la trahison de cette confiance élève l'inexécution contractuelle à un niveau de gravité tel que le droit criminel est justifié de sévir. L'étude de décisions rendues en matière de crimes économiques commis par des personnes en position de confiance a permis de constater dans quelle mesure les conduites fautives du prestataire de services de placement sont condamnées suivant les différentes dispositions du *Code criminel*. Ainsi, l'on constate que la fausse représentation ou l'omission de dévoiler certaines informations lors du conseil, de la sollicitation ou de la vente de valeurs, l'utilisation de fonds confiés à des fins qui ne correspondent pas aux objectifs du client, à l'encontre de ses instructions ou encore à des fins personnelles, constituent tous des comportements où l'intermédiaire est condamné sur une base criminelle en raison de l'inexécution de ses obligations.

Plus encore, en matière de détermination de la peine, nous analysons l'ensemble des principes et circonstances dont les tribunaux tiennent compte lors du prononcé de la peine en matière d'intermé-

146. Mario NACCARATO et Audrey LÉTOURNEAU, « La confiance trahie... », *infra* dans cet ouvrage, p. 453.

diation financière. Nous constatons alors l'impact significatif de l'abus de confiance comme un facteur aggravant reconnu qui justifie l'imposition d'une peine d'autant plus sévère.

Enfin, en matière d'infractions pour le bien-être public, les législateurs provinciaux sanctionnent également la conduite fautive du prestataire de services de placement. Ce corpus législatif donne lieu à des peines qui comprennent l'amende et l'emprisonnement, suivant l'infraction reprochée. Nous parcourons alors la nature des comportements punis et analysons les peines rendues relativement à certaines dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Puis, en matière de détermination de la peine, nous constatons l'inspiration des tribunaux quant aux principes et aux facteurs considérés, lesquels reprennent largement les critères élaborés par le droit criminel. Cette nouvelle jurisprudence nous permettra de confirmer l'impact de la notion de confiance dans la répression de la conduite reprochée à ces intermédiaires.

CONCLUSION

Le contrat de services de placement est un contrat relationnel qui, en raison de la confiance accrue qui le caractérise, se distingue du simple contrat transactionnel.

Le contrat de services de placement s'inscrit dans la famille de contrats dits fiduciaires ou contrats de confiance, issus de la fiducie de la Rome antique.

Le transfert d'un bien pour fin d'administration et de restitution ultérieure était jadis fondé sur la seule confiance faite par celui qui confie, au fiduciaire. Peu à peu, des régimes juridiques particuliers sont venus encadrer ces opérations, tels le mandat, le dépôt, l'administration du bien d'autrui, le contrat de services et la fiducie.

Tous ces contrats relèvent de la même famille, la confiance (de la *fiducia* en latin). Le dénominateur commun en fait un contrat nécessitant un encadrement juridique particulier où les sanctions, en cas de violation de la confiance, méritent une intervention juridique accrue. Cet article montre, sur le plan épistémologique, comment une sanction accrue doit sévir en cas de violation de la confiance dans le cadre d'un contrat de confiance. Cette prémisse permettra dans le cadre des études complémentaires à celle-ci de relever le particularisme des droits civil, disciplinaire et pénal régissant le contrat de confiance.

La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement

Raymonde Crête, Marc Lacoursière
et Cinthia Duclos*

INTRODUCTION	231
1. La raison d'être du particularisme juridique sous l'angle de la théorie de l'agence	235
1.1 Les caractéristiques de la relation d'agence dans la prestation des services de placement	235
1.2 Les risques inhérents à la relation d'agence	241
1.3 Le rôle du droit	249

* Raymonde Crête est avocate, professeure titulaire et membre du Centre d'études en droit économique à la Faculté de droit de l'Université Laval. Marc Lacoursière est avocat, professeur titulaire et membre du Centre d'études en droit économique à la Faculté de droit de l'Université Laval. Cinthia Duclos est avocate, candidate au doctorat, membre du Centre d'études en droit économique et Boursière Vanier à la Faculté de droit de l'Université Laval. Le texte qui suit est tiré en grande partie d'un article publié dans la *Revue générale de droit* (2009, vol. 39, n° 2, p. 523). Les auteurs remercient la *Revue générale de droit* d'avoir accepté de reproduire ce texte. Les auteurs remercient Clément Mabit pour son assistance à titre d'auxiliaire de recherche pour la préparation de ce texte. Ils remercient également le professeur Mario Naccarato pour ses précieux commentaires. Enfin, les auteurs remercient l'Autorité des marchés financiers, la Fondation pour la recherche juridique et le Centre d'études en droit économique pour le soutien financier accordé pour la préparation de cet article.

2.	La reconnaissance juridique du statut professionnel du prestataire de services de placement	252
2.1	Le concept de profession.	252
2.2	Les conditions de reconnaissance juridique d'un statut professionnel	255
2.2.1	Les connaissances requises et le degré d'autonomie	256
2.2.2	Le caractère personnel des rapports et la divulgation des renseignements personnels	259
2.2.3	La gravité du préjudice appréhendé	260
2.3	Un aperçu de la reconnaissance juridique du statut professionnel du prestataire de services de placement	264
	CONCLUSION.	271

INTRODUCTION

Dans cette série d'articles sur la reconnaissance juridique de la spécificité des rapports de confiance dans les services de placement, notre attention porte sur les intermédiaires de marché qui offrent des services de conseils financiers, de gestion de portefeuille et de négociation de valeurs mobilières en vue de faire fructifier le patrimoine d'autrui¹. Cette étude porte sur l'encadrement juridique des services de placement offerts à des individus ou à des personnes morales. Plus spécifiquement, il couvre les services offerts par un courtier en placement, par un courtier en épargne collective, par un conseiller (gestionnaire de portefeuille) et par les représentants de ces intermédiaires de marché de même que les services offerts par une entreprise de planification financière ou par un planificateur financier². Cette recherche couvre les services dispensés sur une base individualisée, excluant ainsi du champ d'analyse les services de gestion collective, telle la gestion d'un fonds d'investissement ou d'une caisse de retraite. Dans le texte qui suit, nous employons les termes « prestataires de services de placement », « intermédiaires de marché », « intermédiaires », « professionnels » ou « professionnels financiers » pour couvrir les entreprises et les personnes physiques qui œuvrent dans les services de placement et qui font l'objet de la présente étude.

Dans le secteur des services financiers canadiens, les services de placement prennent une importance capitale. Une étude publiée en octobre 2009 par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières

-
1. Pour les trois autres articles de cette série, voir Mario NACCARATO, « La juridicité de la confiance dans le contexte des contrats de services de placement », voir *supra* dans cet ouvrage, p. 173 ; Raymonde CRÉTE, « Les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », voir *infra* dans cet ouvrage, p. 275 ; Mario NACCARATO et Audrey LÉTOURNEAU, « La confiance trahie : la répression pénale et criminelle du manquement contractuel du prestataire de services de placement et la détermination des peines applicables », voir *infra* dans cet ouvrage, p. 453.
 2. Pour une description des fonctions exercées par les prestataires de services de placement, voir Raymonde CRÉTE et Cinthia DUCLOS, « Le portrait des prestations de services de placement », *supra*, dans cet ouvrage, p. 60-69.

montre qu'un grand nombre d'investisseurs canadiens s'en remettent à un conseiller financier pour leurs décisions en matière d'investissement³. Cette fonction de conseil s'accompagne souvent d'une fonction de gestion en vertu de laquelle les prestataires de services sont appelés à gérer des actifs financiers pour le compte de leurs clients en vue de faire fructifier ce patrimoine. Les intermédiaires cherchent alors à établir une relation de longue durée avec leurs clients plutôt que de mettre l'accent sur la vente de « produits » dans des transactions isolées. Les parties s'engagent ainsi dans une relation d'affaires à long terme dont l'un des éléments fondamentaux réside dans la confiance que les consommateurs manifestent à l'égard des prestataires de services de placement.

Dans ce contexte où la confiance joue un rôle prédominant, on peut comprendre que les prestataires de services de placement soient assujettis à un éventail important d'obligations et de mécanismes de surveillance et de contrôle qui visent à protéger ce lien de confiance tant au plan individuel que collectif. Une première source de réglementation s'appuie sur le contrat lui-même qui régit la relation entre l'entreprise de services de placement et son client. Une deuxième source relève de la réglementation particulière en matière financière qui est élaborée et mise en œuvre par les autorités étatiques et par les organismes d'autoréglementation pour régir la distribution de services de placement. Enfin, une troisième source s'appuie sur le droit commun et sur les lois d'application générale qui prévoient des obligations et des sanctions dont l'intensité varie selon la nature du rapport contractuel entre les parties.

Or, dans les recherches menées actuellement au Québec et ailleurs au Canada, il est étonnant de constater qu'il existe relativement peu d'études portant sur cet environnement très réglementé. Notre équipe a donc entrepris une recherche qui a pour but de mieux comprendre le sens et la portée de cet imposant corpus réglementaire. Plus spécifiquement, notre recherche se fonde sur l'hypothèse selon laquelle la réglementation en cette matière prend en compte la spécificité des rapports de confiance dans ce type de services en imposant aux prestataires de services de placement des obligations et des sanctions accrues en cas de manquement.

3. Canadian Securities Administrators, *CSA Investor Index*, octobre 2009, p. 46, en ligne : <http://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/CSA%20Investor%20Index%202009%20Final_EN.pdf?n=6519> (consulté le 13 août 2010).

La présente étude constitue le deuxième texte d'une série d'articles et a pour objectif de mettre en relief la rationalité de ce particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement. Plus particulièrement, l'analyse a pour but de mieux comprendre la raison d'être du particularisme de l'encadrement juridique de ces intermédiaires de marché en faisant ressortir certains aspects importants de nature économique, sociale et juridique qui caractérisent les relations contractuelles dans ce secteur d'activités.

À cette fin, dans la première partie de la présente étude, nous ferons appel à la théorie économique, plus particulièrement à l'« *agency theory* », laquelle sera désignée dans le présent texte par les termes *théorie de l'agence*⁴. Cette théorie a été appliquée dans de nombreuses études scientifiques dans les domaines du droit, de la gestion et de l'économie en vue de comprendre les caractéristiques et les incidences des relations d'agence, c'est-à-dire les rapports où l'une des parties délègue à son cocontractant un pouvoir d'agir en son nom ou pour son compte⁵.

Dans le contexte spécifique qui nous intéresse, l'application du cadre conceptuel de la théorie de l'agence apparaît utile pour analyser les relations où un client délègue à un prestataire de services de placement un pouvoir d'agir en son nom ou pour son compte, à titre de mandataire ou d'administrateur du bien d'autrui. La théorie de l'agence permet de mieux saisir ce type de rapports de confiance caractérisés par un transfert de pouvoir en faveur du prestataire de services de placement, une asymétrie d'information et de pouvoir entre les parties ainsi qu'un état de dépendance et de vulnérabilité du

-
4. Michael C. JENSEN et William H. MECKLING, « Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure », (1976) 3 *Journal of Financial Economics* 305, 308 et 309 ; Barry M. MITNICK, « Origin of the Theory of Agency. An Account by one of the Theory's Originators », 2006, en ligne : <<http://ssrn.com/abstract=1020378>> (consulté le 13 août 2010). Pour la théorie économique de façon générale, voir Stephen M. BAINBRIDGE, *Corporation Law and Economics*, coll. « University textbook series », New York, Foundation Press, 2002, p. 19.
 5. Pour l'application de la théorie de l'agence, voir notamment Ejan MACKAAY et Stéphane ROUSSEAU, *Analyse économique du droit*, coll. « Méthodes du droit », Paris/Montréal, Dalloz/Éditions Thémis, 2008 ; Stephen M. HORAN et D. Bruce JOHNSEN, « Portfolio Management, Private Information, and Sort Dollar Brokerage : Agency Theory and Evidence », (2000) Working Paper No. 00-15, George Mason University, p. 4-5, en ligne : <<http://ssrn.com/abstract=131463>> (consulté le 13 août 2010) ; B. M. MITNICK, préc., note 4. Pour la définition de la relation d'agence, voir M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, *ibid.*, 308-309 ; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, *ibid.*, n° 1749, p. 474.

client. À la lumière de cette théorie, la présente étude aura aussi pour but de mettre en évidence les risques particuliers à ce type de rapports pour ensuite faire ressortir la raison d'être de la mise en place d'un encadrement juridique spécifique dans le secteur des services de placement.

À l'instar de la première partie de cette étude, la deuxième partie a également pour but d'explicitier la rationalité du particularisme juridique des services de placement mais sous un angle différent. Elle met en relief les différents éléments qui justifient la reconnaissance juridique du statut professionnel du prestataire de services de placement, par opposition à une simple relation commerciale. Alors que la première partie focalise sur la nature et les risques d'une relation caractérisée par un transfert de pouvoirs, la deuxième partie porte sur le statut professionnel dont bénéficient les prestataires de services de placement et sur la nécessité de prévoir un cadre juridique spécifique à ces prestataires dont les services peuvent entraîner des répercussions économiques et sociales considérables. Comparativement à la théorie de l'agence qui est utilisée dans la première partie, le cadre d'analyse adopté dans la deuxième partie et portant sur la reconnaissance d'un statut professionnel a une portée plus large, en ce sens qu'il couvre un plus grand éventail de prestataires de services de placement que celui envisagé sous la théorie économique de l'agence qui se concentre sur les relations caractérisées par une délégation de pouvoir. L'accent mis sur la nature professionnelle des services offerts permet ainsi de couvrir des intermédiaires de marché qui offrent des conseils en placement mais sans pour autant disposer d'aucun pouvoir officiel ou officieux de gérer le patrimoine du client.

En somme, à la lumière de la théorie économique de l'agence et de l'analyse des conditions pour une reconnaissance juridique d'un statut professionnel, cette étude permettra de mieux comprendre la raison d'être du particularisme de l'encadrement juridique des services de placement.

1. LA RAISON D'ÊTRE DU PARTICULARISME JURIDIQUE SOUS L'ANGLE DE LA THÉORIE DE L'AGENCE

Comme nous l'avons expliqué dans le premier article de cet ouvrage collectif, les pouvoirs conférés aux intermédiaires de marché peuvent prendre différentes formes. Or, plusieurs de ces pouvoirs impliquent une délégation de la part du client qui s'en remet à un intermédiaire pour agir en son nom ou pour son compte. Sur le plan juridique, ce type de relation peut se qualifier de relation de mandat ou d'administration du bien d'autrui en droit commun québécois, et de relation fiduciaire en droit anglais⁶. Au plan conceptuel, il nous apparaît important de faire appel à la théorie de l'agence telle que développée par les économistes afin de mettre en évidence les caractéristiques particulières et les risques inhérents à ce genre de relation, en vue ultimement de mieux saisir le rôle du droit dans ce contexte particulier.

1.1 Les caractéristiques de la relation d'agence dans la prestation des services de placement

Sur la base des principes de la microéconomie et de la théorie économique des organisations, plusieurs économistes ont contribué au développement de la théorie de l'agence⁷. Cette dernière a été élaborée pour comprendre les problèmes causés par la séparation entre la propriété et le contrôle d'un bien, notamment dans la relation entre les actionnaires et les administrateurs d'une société⁸. Bien qu'appliquée principalement pour expliquer le fonctionnement d'une société

6. Concernant la qualification des relations contractuelles avec un prestataire de services de placement en droit commun québécois, voir *infra* le texte qui suit dans cet ouvrage R. CRÉTE, préc., note 1, p. 279-298.

7. Cette théorie économique a été développée à partir des années 70 avec la contribution des économistes Berhold (1971), Alchian et Demsetz (1972), Ross (1973), Mitnick (1973), Williamson (1974), Wilson (1968), Heckerman (1975) ainsi que Jensen et Meckling (1976). Voir M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 4, p. 308-309 ; B. M. MITNICK, préc., note 4. Il est intéressant de préciser que cette théorie s'inspire notamment des travaux d'Adam Smith sur les administrateurs de sociétés, voir Adam SMITH, *La richesse des nations*, 1776, Paris, Éd. Garnier Flammarion, 1991, II p. 366, cité dans Philippe DIDIER, *De la représentation en droit privé*, Paris, L.G.D.J., 2000, p. 155 : « les directeurs de ces sortes de compagnie étant les régisseurs de l'argent d'autrui plutôt que de leur propre argent, on ne peut guère s'attendre qu'ils y apportent cette vigilance exacte et soucieuse que les associés d'une société apportent souvent dans le maniement de leur fonds. »

8. M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 4, 308-309.

par actions, la théorie de l'agence peut recevoir une application plus large pour couvrir les rapports qui nous intéressent aux fins de cette étude, soit les rapports entre les prestataires de services de placement et leurs clients⁹.

Selon les économistes Jensen et Meckling, la relation d'agence, qui constitue l'objet d'étude de cette théorie, se forme lorsqu'une personne (le délégant, désigné en anglais par le terme « *principal* ») engage une autre personne (le délégataire, désigné en anglais par le terme « *agent* ») pour accomplir en son nom ou pour son compte une tâche qui implique une délégation d'un pouvoir décisionnel¹⁰. La littérature, tant juridique qu'économique, fait ressortir deux éléments centraux à cette relation, soit l'engagement d'une personne à agir pour une autre dans son intérêt et la délégation de pouvoir envers la première pour qu'elle puisse agir pour la deuxième¹¹.

La relation d'agence implique que l'intermédiaire se voit conférer des pouvoirs décisionnels sur une partie du patrimoine du client. Dans le secteur des services de placement, ces éléments supposent que le prestataire de ce type de services doit substituer son propre intérêt à celui de son client. Il doit ainsi prendre des décisions dans le meilleur intérêt d'autrui, sans égard à son bénéfice personnel.

Dans la relation entre le prestataire de services de placement et son client, la délégation peut comporter différentes intensités¹². En effet, tel que mentionné précédemment, il peut s'agir d'une simple fonction de représentation lorsque l'intermédiaire, tel un courtier en placement, procède à la négociation de titres pour le compte de son client. La délégation peut également apparaître dans une relation de gestion contrôlée de portefeuille, soit lorsque l'intermédiaire conseille le client en matière de placement et procède à des transactions

-
9. S. M. HORAN et D. B. JOHNSEN, préc., note 5, p. 4-5 ; B. M. MITNICK, préc., note 4, p. 4.
 10. M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 4, 308 : « we define an agency relationship as a contract under which one or more persons (the principal (s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent. »
 11. M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, *ibid.*, 308-309 ; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, n° 1749, p. 474 : Ils définissent la relation d'agence comme « une situation où une personne (le déléguant) a recours aux services d'une autre (le délégataire) pour accomplir en son nom une tâche quelconque qui implique une délégation de pouvoir décisionnel ».
 12. Concernant la description des services offerts par les prestataires de services de placement, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 2, p. 55 et s.

pour le compte de ce dernier après avoir obtenu son assentiment préalable. Enfin, il peut s'agir d'une gestion autonome de portefeuille lorsque le client confie à l'intermédiaire une grande latitude dans la gestion de son portefeuille. Il en est ainsi, notamment, dans le cas d'une gestion de portefeuille discrétionnaire exercée par un courtier en placement¹³.

Tous les cas de figure qui impliquent une délégation de pouvoir s'inscrivent dans une relation d'agence, telle que définie précédemment. En droit commun québécois, cette relation d'agence pourra se qualifier comme une relation de mandat lorsque le client confère à l'intermédiaire le pouvoir de le représenter dans l'accomplissement d'un acte juridique avec un tiers¹⁴. Plus généralement, la relation peut en être une d'administration du bien d'autrui lorsque l'intermédiaire est chargé d'administrer le bien ou le patrimoine du client dans le but de faire fructifier ce bien ou ce patrimoine¹⁵.

À l'instar des régimes du mandat et de l'administration du bien d'autrui en droit québécois, la « relation fiduciaire », telle que définie en common law, inclut également des éléments qui permettent de la désigner comme une relation d'agence¹⁶. La relation fiduciaire tire

-
13. Voir notamment *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, [2000] 1 R.C.S. 638, par. 23-26 ; Jason M. KUESER, « Caveat Conciliator – Let the Advisor Beware Imposing Fiduciary Duties on Fee-based Financial Professionals », (2007) 1615 PLI/Corp 521, 537-540. Au sujet de la gestion de portefeuille discrétionnaire, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 2, p. 66-69.
14. Au sujet de la relation de mandat, voir *infra*, R. CRÊTE, préc., note 1, p. 279 et s. ; voir aussi art. 2130 C.c.Q. ; *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 13, par. 27 ; *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC Inc.*, 2006 QCCS 3314, [2006] J.Q. n° 5467, [2006] R.J.Q. 2851, par. 479 et s. ; Jean-Louis BAUDOIN et Patrice DESLAURIERS, *La responsabilité civile*, 7^e éd., vol. 2, « Responsabilité professionnelle », n° 2-200, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2007, p. 196-197 ; J. Vincent O'DONNELL et Alain OLIVIER, « Les grandes tendances de la jurisprudence récente », dans Jean-Louis BAUDOIN et Patrice DESLAURIERS (dir.), *La responsabilité civile des courtiers en valeurs mobilières et des gestionnaires de fortune : aspects nouveaux*, Association Henri-Capitant, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1999, p. 1, p. 8-10.
15. Voir *infra*, R. CRÊTE, préc., note 1, p. 279 et s. ; art. 1299 et 1306 C.c.Q. ; *Lemay c. Carrier*, [2007] R.R.A. 120, 2006 QCCS 5652, [2006] J.Q. n° 13984, par. 45-46 ; J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 14, n° 2-200, p. 196-197 ; J. V. O'DONNELL et A. OLIVIER, préc., note 14, p. 13.
16. B. M. MITNICK, préc., note 4, p. 4. Voir également Tamar FRANKEL, « United States Mutual Fund Investors, their Managers and Distributors », dans Luc THÉVENOZ et Rashid BAHAR (dir.), *Conflicts of Interest. Corporante Governance and Financial Markets*, Genève, Kluxer Law International, 2007, p. 363, p. 364-365 ; Pamela F. HANRAHAN, « Fiduciary Duty and the Market : Private Law and the Public Good », University of Melbourne Legal Studies Research

son origine de « la fiducie classique où une personne, le fiduciaire, détient un bien pour le compte d'une autre, le bénéficiaire »¹⁷. Le qualificatif « fiduciaire » a été également étendu à d'autres situations prédéterminées, telle celle entre un client et son avocat¹⁸. De nos jours, cette qualification est encore plus flexible puisque les tribunaux canadiens ont reconnu qu'elle ne se limitait pas à certains types de relations déterminées¹⁹.

L'existence d'une relation fiduciaire peut s'inférer de la présence de divers facteurs et s'appliquer dans le contexte de la prestation de services de placement²⁰. Les tribunaux anglo-canadiens tiennent compte des facteurs, tels l'existence d'un transfert de pouvoir du client envers l'intermédiaire, l'attribution à l'intermédiaire de pouvoirs discrétionnaires pour accomplir des actes à l'égard des biens du client, l'existence d'un rapport de force entre les parties, la capacité de l'une des parties à causer un préjudice à l'autre, les attentes des parties qui découlent de la manifestation de confiance de l'une des parties quant à l'engagement de l'autre à agir dans son intérêt exclusivement et la dépendance de l'une des parties envers l'autre pour ses connaissances et ses habiletés²¹. Le large éventail de ces fac-

n° 347, 2008, p. 5-7, en ligne : <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1184443> (consulté le 13 août 2010) ; Peter D. MADDAUGH, « Definition of Fiduciary Duty », dans *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada 1990. Fiduciary Duties*, Scarborough, R. De Boo, 1991, 15, 18-22.

17. *Hodgkinson c. Simms*, [1994] 3 R.C.S. 377, par. 117 (j. Sopinka et j. McLachlin, motifs min.).
18. La relation entre un prestataire de services de placement et son client n'est pas de façon inhérente qualifiée de « fiduciaire », dans le contexte d'un courtier en placement, voir *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*, 32 B.L.R. (3d) 11, [2003] O.J. No. 621 (C.S.J. Ont.), par. 41, conf. par [2005] 2 B.L.R. (4th) 201 (C.A. Ont.). Soulignons notamment, parmi les relations qui le sont, celles entre un administrateur et la société par actions, entre le fiduciaire et le bénéficiaire et entre l'agent et le principal, voir *Varcoe c. Sterling*, [1992] 7 O.R. (3d) 204 (Div. Gen. Ont.), p. 16-17 (version Quicklaw) ; Jeffrey B. BERRYMAN et al., *The Law of Trusts. A Contextual Approach*, 2^e éd., Toronto, sous la direction de M. R. GILLEN et F. WOODMAN, Emond Montgomery, 2008, p. 440, 839-840 ; P. D. MADDAUGH, préc., note 16, p. 17.
19. Voir notamment *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, par. 39 et s. (j. Laforest, motifs maj.) ; *Varcoe v. Sterling*, préc., note 18, p. 16-17 (version quicklaw) ; voir également J. B. BERRYMAN et al., préc., note 18, p. 440, 845-847 ; P. D. MADDAUGH, préc., note 16, 17-18.
20. J. M. KUESER, préc., note 13, 532 et s. ; P. F. HANRAHAN, préc., note 16, p. 5-12.
21. *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, par. 35, 58-59 (j. Laforest, motifs maj.) ; *Varcoe c. Sterling*, préc., note 18, p. 16-17 (version Quicklaw) ; *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*, préc., note 18, par. 46-55. Voir aussi ces éléments répertoriés dans la doctrine, notamment dans : J. B. BERRYMAN et al., préc., note 18, p. 440, 847 ; J. M. KUESER, préc., note 13, 530 ; P. D. MADDAUGH, préc., note 16, p. 17-18.

teurs et leur imprécision permettent difficilement de circonscrire les contours de ce concept. De façon générale, il est possible de conclure qu'une relation comme celle entre un prestataire de services de placement et son client pourra être qualifiée de fiduciaire lorsque, à la lumière des facteurs énoncés précédemment, le tribunal conclut qu'une partie met sa confiance en l'autre et, par ce fait, lui confère un pouvoir sur ses affaires, ce qui la place dans une position de dépendance²².

Il convient de signaler que, tant en droit québécois qu'en common law, la forme du transfert de pouvoir importe peu dans la détermination de l'existence de cette délégation. En procédant à une analyse contextuelle, les tribunaux reconnaissent que le transfert de pouvoir n'est pas toujours explicite. Il peut parfois être conscient et officieux ou même inconscient²³. Dans la décision *Hodgkinson*, la Cour suprême du Canada précise que les termes exprès du contrat entre les parties ne reflètent pas toujours la réalité quant à l'existence d'un transfert de pouvoir, compte tenu notamment du degré de confiance du client envers l'intermédiaire²⁴. Tel est le cas, entre autres, lorsqu'un contrat confère au prestataire de services de placement un simple pouvoir de conseils, sans que ce dernier puisse agir ou décider au nom ou pour le compte du client. L'analyse de l'ensemble des circonstances peut toutefois révéler que, dans les faits, le contrat entre les parties implique une délégation de pouvoir si le client donne suite aux conseils offerts par l'intermédiaire de façon systématique et sans jamais les remettre en question. La confiance du client donnera à l'intermédiaire un rôle beaucoup plus important que ce qui était convenu au départ puisque ce dernier détiendra un pouvoir implicite sur le patrimoine du client. Le contexte factuel, au-delà de l'appellation donnée à la relation et du contrat formel entre les parties, est donc essentiel pour déterminer s'il y a délégation de pouvoir sur le patrimoine²⁵.

De même, soulignons l'importance accordée par les tribunaux au lien de confiance entre l'intermédiaire et le client. Ce lien de confiance est considéré à la fois comme une condition et la résultante

22. *Varcoe c. Sterling*, préc., note 18, p. 16 et s. (version Quicklaw) ; J. M. KUESER, préc., note 13, p. 537-538.

23. *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, par. 59 (j. Laforest, motifs maj.) ; *Varcoe c. Sterling*, préc., note 18, p. 16 et s. (version Quicklaw) ; *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC Inc.*, préc., note 14, par. 488-489.

24. *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, par. 59-60 (j. Laforest, motifs maj.).

25. *Ibid.*, par. 43, 59-60 (j. Laforest, motifs maj.).

d'une telle relation : plus la confiance accordée initialement par le client est importante, plus les pouvoirs transférés à l'intermédiaire seront importants et plus le lien de dépendance du client envers l'intermédiaire s'accroîtra, tout comme la confiance nécessaire au maintien de cette relation²⁶.

À la lumière des commentaires précédents, un constat s'impose : *dans la relation entre le prestataire de services de placement et son client, lorsque le client confie ou délègue à l'intermédiaire, de façon implicite ou explicite, des pouvoirs sur son patrimoine pour qu'il agisse pour lui, dans son intérêt, cette relation en est une d'agence au sens de l'analyse économique du droit. Il convient alors de s'attarder aux répercussions de ce type de relation sur les parties.*

Dans la relation d'agence, les parties se retrouvent en situation d'asymétrie tant d'information que de pouvoir. Du point de vue de l'analyse économique du droit, il y a asymétrie informationnelle entre les parties lorsqu'il y a une disparité d'information au regard des actes posés par l'une des parties au bénéfice de l'autre. Il y a asymétrie de pouvoir quand il y a « un monopole qui permet à une partie, le monopoleur, d'imposer aux autres les termes de la distribution des ressources »²⁷, soit lorsque l'une des parties se retrouve en position de contraindre l'autre à agir d'une certaine façon, notamment par l'accès privilégié à l'information²⁸.

Ces asymétries apparaissent dans une relation entre le professionnel financier et son client. En général, le client ne possède pas les mêmes connaissances et la même expérience que l'intermédiaire. Il fait justement appel aux services d'un professionnel en raison de son manque de connaissances ou de temps²⁹. Cette asymétrie informationnelle entre les parties permet de comprendre la difficulté du client à apprécier la qualité du service offert et à surveiller efficacement l'intermédiaire³⁰. Cette situation place aussi les parties en asymétrie de pouvoir. Le client retient les services d'un professionnel financier parce qu'il ne peut le faire lui-même et qu'il reconnaît que le représentant du courtier ou du gestionnaire de portefeuille est dans

26. *Ibid.*, par. 60 (j. Laforest, motifs maj.); *Varcoe c. Sterling*, préc., note 18, p. 16 et s. (version Quicklaw).

27. E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, n° 1863, p. 508.

28. *Ibid.*, nos 1862 et 1863, p. 507-508.

29. *Ibid.*, n° 1313, p. 367-368 ; T. FRANKEL, préc., note 16, p. 366.

30. E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, n° 1313, p. 367-368.

une meilleure position que lui-même pour remplir cette tâche³¹. De plus, le client doit faire confiance puisqu'il transfère des pouvoirs, sans savoir si l'intermédiaire respectera ses promesses par la suite³². Dans ce contexte, le client se retrouve dans un état de dépendance et de vulnérabilité par rapport à l'intermédiaire³³. Il est dépendant parce qu'il ne peut pas agir lui-même et il est vulnérable parce qu'il a déjà donné sa confiance à l'intermédiaire tout en étant incapable de le surveiller. Soulignons que ces asymétries ne sont pas problématiques en soi. Toutefois, elles ouvrent la porte à des risques d'abus qui peuvent poser problème, comme il en sera question ci-dessous³⁴.

En résumé, au plan conceptuel, la théorie de l'agence offre un éclairage intéressant pour l'analyse du lien entre le prestataire de services de placement et son client qui, du point de vue juridique, peut s'inscrire, en droit québécois, dans une relation de mandat ou d'administration du bien d'autrui et, en common law, dans une relation fiduciaire. Cette théorie permet de mettre en évidence les deux éléments centraux de cette relation, soit l'engagement de l'intermédiaire à agir dans l'intérêt du client et la délégation de pouvoir du client envers l'intermédiaire, éléments qui engendrent une asymétrie informationnelle et de pouvoir entre les parties ainsi qu'un état de dépendance et de vulnérabilité du client. À la lumière de cette théorie, l'analyse qui suit permettra d'identifier les risques inhérents à cette relation.

1.2 Les risques inhérents à la relation d'agence

L'engagement du prestataire de services de placement d'agir dans l'intérêt du client, la confiance que le client lui porte à cet égard, ainsi que les pouvoirs accordés à l'intermédiaire et l'état de dépendance et de vulnérabilité du client qui en résulte sont tous des éléments qui exposent le client à des risques, plus particulièrement à celui que l'intermédiaire n'agisse pas exclusivement dans son intérêt. L'auteure Tamar Frankel suggère que l'importance du risque auquel fait face le client ne dépend pas du degré de connaissances ou d'expérience de ce dernier, mais plutôt des fins pour lesquelles les parties ont contracté, de la nature et de l'étendue des pouvoirs délégués pour atteindre ces fins, des attentes du client et de l'accès aux

31. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 13, par. 31.

32. Voir notamment T. FRANKEL, préc., note 16, p. 365.

33. *Ibid.*

34. E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, nos 1314-1315, p. 368.

mécanismes de protection permettant de réduire le risque³⁵. Autrement dit, ce risque est fonction du lien de confiance entre le client et l'intermédiaire et des attentes raisonnables des parties qui en découlent³⁶. La jurisprudence met en relief l'incidence de ce lien de confiance dans l'analyse de la relation entre un prestataire de services de placement et un client, tant dans le contexte d'une relation de mandat régi par le droit québécois que dans celui d'une relation fiduciaire propre à la common law³⁷. Plus le transfert de pouvoir est grand, plus la confiance du client envers l'intermédiaire sera grande, plus le client se retrouve en situation de vulnérabilité et de dépendance et, conséquemment, plus le risque auquel celui-ci est exposé est grand³⁸. En d'autres termes, le degré de confiance est directement proportionnel à l'importance du transfert de pouvoir envers le prestataire de services de placement et conséquemment au degré de vulnérabilité et de dépendance du client.

En raison de l'état de dépendance et de vulnérabilité du client, les tenants de l'analyse économique du droit qualifient ce risque d'opportunisme. Ce dernier réfère à un « comportement qui consiste pour l'un des contractants à modifier, par la ruse ou par la force, à son avantage et au détriment de l'autre, la répartition des gains conjoints au contrat [...] que chaque partie pouvait normalement envisager au moment de la conclusion du contrat »³⁹. L'opportunisme est entendu dans un sens large pour inclure le risque de déloyauté et le risque d'incompétence et de négligence. La déloyauté se manifeste lorsque l'intermédiaire enfreint son obligation fondamentale d'agir dans le

35. Tamar FRANKEL, « Fiduciary Law », (1983) 71 *Calif. L. Rev.* 795, 810. Voir également *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, par. 36 (j. Laforest, motifs maj.).

36. *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, par. 36 (j. Laforest, motifs maj.) : « Par ailleurs, le « degré de vulnérabilité » relatif, si je puis m'exprimer ainsi, dépend non pas d'une capacité hypothétique de se protéger contre les préjudices, mais plutôt de la nature des attentes raisonnables des parties. De toute évidence, une partie qui s'attend à ce que l'autre agisse dans son intérêt est plus susceptible d'être victime d'un abus de pouvoir que celle qui devrait savoir qu'elle devrait prendre des mesures pour se protéger. »

37. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 13, par. 54 ; *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, par. 33-40 (j. Laforest, motifs maj.) ; *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC Inc.*, préc., note 14, par. 481-494.

38. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 13, par. 54 ; *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, par. 33-40 (j. Laforest, motifs maj.) ; *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC Inc.*, préc., note 14, par. 481-494. Voir également Tamar FRANKEL et Wendy J. GORDON, « Introduction : Symposium on Trust Relationships », (2001) 81 *B. U. L. Rev.* 321, 322-324.

39. E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, n° 1355, p. 379.

meilleur intérêt du client⁴⁰. Dans une situation d'asymétrie informationnelle, la partie mieux informée peut se servir de cet avantage pour modifier significativement, et pour son propre bénéfice, « la répartition de gains conjoints que les parties ont envisagés au moment de la conclusion du contrat »⁴¹. Dans une relation entre un intermédiaire et son client, le risque provient de la tentation pour le prestataire de services d'abuser de sa position pour agir dans son propre intérêt ou dans l'intérêt d'un tiers⁴². Ce risque peut se manifester sous différentes formes, telles la multiplication des transactions en vue de générer des commissions (« *churning* »), le détournement des épargnes du client, le non-respect des directives du client, l'utilisation de l'information personnelle du client pour effectuer des transactions à son propre bénéfice ou pour celui de ses autres clients, le « *front running* », etc.⁴³.

Pour sa part, le risque d'incompétence et de négligence se manifeste lorsque la qualité des services de l'intermédiaire est déficiente en raison des aptitudes et des efforts insuffisants de ce dernier⁴⁴. Dans le contexte de la prestation de services de placement, la violation de l'obligation de bien connaître son client (« *Know your client rule* ») et de l'obligation de convenance (« *suitability rule* ») illustre bien la présence d'un tel risque. Comme le montre la jurisprudence, les tribunaux retiennent la responsabilité civile des courtiers en placement et de leurs représentants lorsque ces représentants fournis-

40. M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 4, 308-309 ; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, nos 741 et 744, p. 201-202 ; Edward M. IACOBUCCI, « A Wise Decision ? An Analysis of the Relationship Between Corporate Ownership Structure and Directors' and Officers' Duties », (2002) 36 *Can. Bus. L. J.* 337, 343.

41. E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, n° 1315, p. 368.

42. E. M. IACOBUCCI, préc., note 40, 343.

43. Pour une description des divers comportements déviants des prestataires de services de placement, voir Raymonde CRÊTE, Mario NACCARATO, Cinthia DUCLOS, Audrey LÉTOURNEAU et Clément MABIT, « L'encadrement légal et les types de déviance dans les services de placement », (2010) 35 *Gestion* 35 ; Raymonde CRÊTE, Mario NACCARATO, Cinthia DUCLOS, Audrey LÉTOURNEAU et Clément MABIT, « Les déviations dans les services de placement : responsabilité, sanctions et moyens de prévention », (2010) 35 *Gestion* 49. Voir également les articles de la Partie III de cet ouvrage. Voir comme exemples : *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 13, par. 36 ; *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC Inc.*, préc., note 14, par. 293 ; *Lemay c. Carrier*, préc., note 15 ; par. 79 et 91 ; *Marseille c. Bourque*, J.E. 2003-1048, [2003] J.Q. n° 2517 (C.S.), par. 35 ; *Pelletier c. Valeurs mobilières Desjardins du Québec*, J.E. 2003-1219, [2003] J.Q. n° 5202 (C.S.), par. 138-151 ; S. M. HORAN et D. B. JOHNSEN, préc., note 5, p. 6-8.

44. Voir R. CRÊTE, M. NACCARATO, C. DUCLOS, A. LÉTOURNEAU, C. MABIT, « L'encadrement légal et les types de déviance dans les services de placement », *ibid.*, p. 36-38 ; 42-43 ; S. M. BAINBRIDGE, préc., note 4, p. 35-36 ; E. M. IACOBUCCI, préc., note 40, p. 343.

sent de mauvais conseils, effectuent des placements en omettant d'assurer une diversification appropriée du portefeuille, procèdent à une répartition des placements non conforme au profil du client, ou encore font des placements trop risqués compte tenu des objectifs et de la tolérance au risque du client⁴⁵. Pour le client placé en situation d'asymétrie informationnelle, la prévention de ce risque s'avère ardue en raison de la grande difficulté pour celui-ci de vérifier la qualité du travail du représentant⁴⁶.

Notons aussi que les conséquences des comportements déloyaux ou négligents de la part des intermédiaires de marché ne sont pas les mêmes pour ces derniers que pour leurs clients. Le représentant d'une entreprise de services de placement peut agir de manière déloyale, incompétente ou négligente sans que les impacts de ce comportement se répercutent sur sa rémunération et sans que le client puisse le surveiller⁴⁷. Comme nous le verrons plus amplement dans le troisième article de cette série portant sur les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement, l'intermédiaire n'est, de façon générale, tenu qu'à une simple obligation de moyens et non de résultat, ce qui accroît la difficulté, pour le client, d'évaluer la qualité du travail du professionnel⁴⁸. La rémunération de ce dernier n'est donc généralement pas dépendante de sa conduite loyale et diligente. L'auteur français Sébastien Bonfils précise à ce sujet que « dans un contrat fiduciaire, ce que l'un perd, l'autre ne le perd pas nécessairement. Seul celui qui confie ses intérêts gagne ou perd et l'interprète de l'intérêt est toujours gagnant, puisqu'il perçoit une rémunération »⁴⁹.

45. Concernant la responsabilité des prestataires de services de placement, voir Raymonde CRÉTE et Cinthia DUCLOS, « Les sanctions civiles en cas de manquements professionnels dans les services de placement », voir *infra* dans cet ouvrage, p. 361 ; R. CRÉTE, M. NACCARATO, C. DUCLOS, A. LÉTOURNEAU et C. MABIT, « Les déviations dans les services de placement : responsabilités, sanctions et moyens de prévention », préc., note 43, p. 52-54 ; *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 13, par. 35-36 ; *Lemay c. Carrier*, préc., note 15 ; par. 51-74 ; *Marseille c. Bourque*, préc., note 43, par. 35 et 44 ; *Pelletier c. Valeurs mobilières Desjardins du Québec*, préc., note 43, par. 138-151.

46. Voir notamment M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 4, p. 308 et 309 ; Frank H. EASTERBROOK et Daniel R. FISCHER, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, Harvard University Press, 1991, p. 1-4.

47. F. H. EASTERBROOK et D. R. FISCHER, préc., note 46, p. 9-11 ; M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 4, p. 308-309.

48. Voir R. CRÉTE, préc., note 1, p. 310 et s. ; pour une analogie avec la relation entre les dirigeants et la société par actions, voir E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, n° 1819-1826, p. 493-496.

49. Sébastien BONFILS, *Le droit des obligations dans l'intermédiation financière*, coll. Droit & Économie, Paris, L.G.D.J., 2005, n° 171, p. 84. Dans la même lignée, l'intermédiaire doit agir dans l'intérêt du client, mais n'est pas le gardien de cet

Du point de vue de l'analyse économique du droit, le risque d'opportunisme peut s'expliquer au regard du modèle de l'acteur économique rationnel⁵⁰. Comme le souligne Richard Posner, un des auteurs reconnus dans ce domaine, lorsqu'une personne prend une décision, celle-ci se comporte généralement de manière à maximiser son bien-être, notamment en choisissant d'agir de manière prudente, négligente ou frauduleuse, d'entamer une procédure judiciaire ou de transiger pour régler un différend⁵¹.

Sur la base de cette prémisse, il est possible qu'un intermédiaire souhaitant maximiser son bien-être considère qu'il est plus opportun pour lui, dans certaines situations, de fournir un travail minimal, voire insuffisant, et de promouvoir ses propres intérêts plutôt que ceux de son client. Ce risque d'opportunisme pose problème compte tenu des attentes du client dans ce type de relation⁵². Cette problématique est spécifique à la relation d'agence puisque, contrairement à d'autres types de relations commerciales, tel un contrat d'achat d'un bien, le client d'un prestataire de services de placement délègue un pouvoir à ce dernier en présumant que ce dernier prendra en charge ses intérêts et agira de manière à faire prévaloir ceux-ci. Au plan juridique, l'engagement de l'intermédiaire de donner préséance aux intérêts du client constitue la finalité fondamentale de la délégation de pouvoir à l'égard du professionnel. Dans les autres types de relations commerciales qui ne confèrent aucune prérogative semblable à l'une

intérêt. C'est donc l'intention de l'intermédiaire en exerçant ces pouvoirs discrétionnaires qui compte et non le résultat, voir P. F. HANRAHAN, préc., note 16, p. 6.

50. Selon la théorie de l'agence, les individus vont rencontrer des conflits d'intérêts dans différentes situations parce que les individus sont fondamentalement égoïstes, voir Michael C. JENSEN, « Self Interest, Altruism, Incentives, and Agency Theory », dans Michael C. JENSEN, *Foundations of Organizational Strategy*, Cambridge, Harvard University Press, 1998, p. 13, en ligne : <<http://ssrn.com/abstract=5566>> (consulté le 13 août 2010).
51. Richard POSNER, *Economic Analysis of Law*, 5^e ed., New York, Aspen, 1998, p. 565 et s. Voir aussi S. M. BAINBRIDGE, préc., note 4, p. 23-26 ; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, n° 98-113, p. 27-31. Soulignons que le modèle du choix rationnel fait l'objet de critiques, notamment par Herbert Simon. Ce dernier souligne qu'il conviendrait de faire appel au concept de rationalité limitée, lorsque l'approximation remplace l'exactitude dans la prise de décision, soit lorsque l'information que prend en compte le décideur est sélective. L'information détenue par les parties n'étant jamais complète, il faudrait donc référer à la rationalité limitée. Tout en reconnaissant les limites de la théorie du choix rationnel, plusieurs auteurs soutiennent que ce modèle demeure une approximation valable pour décrire le comportement des individus.
52. M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 4, 308-309 ; *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, par. 36 et s. (j. Laforest, motifs maj.).

des parties, chaque partie cherche à privilégier ses propres intérêts et les parties s'attendent à un tel comportement de l'autre⁵³.

Le risque d'opportunisme inhérent à la relation d'agence génère ce que les économistes désignent comme étant des coûts d'agence⁵⁴. Ces coûts sont de trois types : des coûts de prévention du risque, des coûts de fidélisation des clients et des coûts qualifiés de pertes résiduelles⁵⁵. Les coûts de prévention sont ceux encourus dans le but de limiter le risque d'opportunisme. Ces coûts comprennent entre autres les coûts de négociation, de surveillance et de détérioration de la relation de confiance⁵⁶. Par exemple, ils comprennent les frais engagés pour la mise en place d'un système de contrôle de la qualité des services ou pour la vérification systématique des conflits d'intérêts potentiels au sein des firmes de courtage. Les coûts de fidélisation sont ceux encourus par les intermédiaires pour susciter et maintenir la confiance des clients, tels les coûts d'une cotisation à un régime de responsabilité⁵⁷. Finalement, les coûts qualifiés de pertes résiduelles correspondent à la matérialisation du risque d'opportunisme, c'est-à-dire aux conséquences subies par l'une des parties compte tenu de l'impossibilité pour celle-ci de se protéger complètement du risque⁵⁸. Ces coûts comprennent notamment les pertes

-
53. *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, par. 40 (j. Laforest, motifs maj.) : « Tout à fait à l'opposé des relations commerciales sans lien de dépendance, caractérisées par l'intérêt personnel, les rapports consultatifs professionnels reposent essentiellement sur la confiance et l'indépendance. ». Voir également T. FRANKEL, préc., note 16, p. 368-369 ; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, n° 1295, p. 362 : « le but du contrat est de réaliser un gain réciproque pour les deux parties [...], un résultat gagnant-gagnant ».
54. Eugene F. FAMA et Michael C. JENSEN, « Separation of Ownership and Control », dans Michael C. JENSEN, *Foundations of Organizational Strategy*, Cambridge, Harvard University Press, 1998, p. 5, en ligne : <<http://ssrn.com/abstract=94034>> (consulté le 13 août 2010) ; M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 4, p. 327-328.
55. S. M. BAINBRIDGE, préc., note 4, p. 35, 36 ; M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 4, p. 308 ; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, n° 1842, p. 502.
56. T. FRANKEL, préc., note 35, p. 813.
57. E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, n° 1842, p. 502.
58. *Ibid.* Soulignons que, lorsque la séparation du contrôle et de la propriété est abolie, soit lorsque ces deux éléments se retrouvent dans les mains d'un même individu, les coûts d'agence sont inexistantes. Par exemple, dans le cas d'une société par actions, les auteurs suggèrent qu'il n'y a pas de risque d'opportunisme (et ainsi pas de coûts d'agence) si le propriétaire unique est également responsable de la direction de l'entreprise. Les risques de déloyauté et de négligence sont alors éliminés puisque le même individu va bénéficier et subir ces agissements opportunistes. Ces remarques peuvent également s'appliquer à la relation entre l'intermédiaire et son client. Voir S. M. BAINBRIDGE, préc., note 4, p. 36-37 ; M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 4, p. 308, p. 321 ; E. M. IACOBUCCI, préc., note 40, p. 351.

monétaires que subit le client à la suite d'un agissement déloyal ou négligent du professionnel ainsi que les coûts relatifs à l'impact sur la confiance tant individuelle que collective envers le secteur des services de placement. Soulignons que l'importance de ces coûts variera selon chaque situation⁵⁹.

Dans la perspective de l'analyse économique du droit, les parties agiront présumément de façon à prendre les précautions nécessaires pour minimiser les risques d'accident de parcours dans la relation contractuelle⁶⁰. Toutefois, les parties agiront ainsi seulement si le coût total des mesures de précaution « est inférieur à celui des ennuis qu'elles permettent d'éviter, compte tenu de la probabilité de leur survenance »⁶¹. Donc, si les parties anticipent des coûts de prévention plus élevés que la perte résiduelle, celles-ci pourraient choisir de ne pas prendre les précautions nécessaires pour prévenir le risque. Dans ce type de relation de longue durée et de nature évolutive, que certains auteurs désignent comme un « contrat relationnel », la prévision des diverses manifestations d'opportunisme de même que la mise en place de mécanismes de surveillance peuvent s'avérer laborieuses et onéreuses, voire antinomiques compte tenu de l'essence même de la relation entre les parties⁶².

Comme nous l'avons mentionné précédemment, un client fait appel aux services d'un prestataire de services de placement en raison principalement de son manque de connaissances, d'expérience ou de temps. Dans ces circonstances, la négociation de mesures de protection et la surveillance exercée par le client lui-même ou par un tiers seraient coûteuses et dénatureraient le contrat entre les parties⁶³. Ces initiatives pourraient également entraîner la détérioration de la relation de confiance dont le coût pourrait dépasser l'avantage de procéder d'une telle façon. En effet, de telles mesures pourraient mettre en péril la confiance qui est centrale à cette relation⁶⁴. Les propos des auteurs Tamar Frankel et Wendy J. Gordon

59. M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 4, p. 328.

60. M. C. JENSEN, préc., note 50, p. 15 ; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, n° 1327, p. 371.

61. E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, n° 1327, p. 371.

62. T. FRANKEL, préc., note 35, p. 813 ; E. M. IACOBUCCI, préc., note 40, p. 344 ; M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 4, p. 337-338 ; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, n° 1849, p. 504.

63. T. FRANKEL, préc., note 16, p. 365.

64. Raymonde CRÉTE, « Le raisonnement judiciaire fondé sur l'équité dans les conflits entre actionnaires de petites sociétés : l'éclairage d'une approche consensuelle », (2006) 47 *C. de D.* 33, 49-50 ; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, n° 1350, p. 377.

évoquent bien cette idée : « la confiance engendre la confiance et la méfiance engendre la méfiance »⁶⁵. Dans la décision *Hodgkinson c. Simms*, la Cour suprême met également en évidence le caractère antinomique de la mise en place des mesures préventives dans ces rapports fondés sur la confiance. La Cour s'exprime comme suit :

Dans le cas d'un conseiller professionnel, comme en l'espèce, il serait plutôt étonnant de s'attendre à ce que la personne qui reçoit les conseils se protège contre un exercice abusif du pouvoir de son conseiller professionnel indépendant, alors que le fondement même du contrat de consultation est l'utilisation par le conseiller de ses compétences spéciales pour le compte de son client. [...] Tout à fait à l'opposé des relations commerciales sans lien de dépendance, caractérisées par l'intérêt personnel, les rapports consultatifs professionnels reposent essentiellement sur la confiance et l'indépendance.⁶⁶

Dans une relation semblable où les parties peuvent difficilement prévenir adéquatement ou éliminer le risque d'opportunisme, le prestataire de services de placement et le client se retrouvent liés par un contrat incomplet dans lequel le client demeure vulnérable face aux risques d'abus de confiance de l'intermédiaire. L'absence de protection contre le risque d'opportunisme, compte tenu des coûts de précaution, peut aussi se solder par le choix des parties de ne pas contracter⁶⁷. La situation est sans issue : d'une part, le risque d'opportunisme peut s'avérer trop lourd à supporter pour que la relation demeure avantageuse, et d'autre part, la prévention de ce risque par les parties au contrat peut apparaître trop onéreuse pour être envisagée. La prise en compte des conséquences économiques et sociales liées à cette problématique peut ainsi permettre de mieux comprendre la raison d'être de la mise en place d'un cadre juridique adapté à ce type de relations, soit la prévention ou la diminution du risque d'opportunisme par l'envoi de signaux à cet effet aux prestataires de services de placement.

65. T. FRANKEL et W. J. GORDON, préc., note 38, p. 322 (notre traduction).

66. *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, par. 39-40 (j. Laforest, motifs maj.). Voir également *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC Inc.*, préc., note 14, par. 501 :

« Les demandeurs étaient parfaitement fondés d'avoir d'emblée confiance en Migirdic et en son employeur, réconfortés du fait qu'ils faisaient affaire avec des gestionnaires professionnels qui avaient pour seul but de veiller à la protection de leurs intérêts (ceux des demandeurs !). Et s'il est vrai, comme le souligne la défenderesse, que de par leur nature, les activités boursières impliquent des risques importants, les demandeurs étaient fondés de croire qu'à l'inverse, faire affaire avec un courtier ne constitue pas en soi un risque important mais est plutôt source de confiance, surtout si le courtier est une des plus grandes banques du Canada. »

67. E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, n° 1328, p. 371.

1.3 Le rôle du droit

L'analyse qui précède a mis en relief la difficulté pour les parties de prévenir elles-mêmes le risque d'opportunisme dans la prestation de services de placement, tout en faisant ressortir le danger de dissuader les consommateurs de faire appel à ce type de services en l'absence de protection suffisante. Cette analyse fondée sur la théorie de l'agence permet de comprendre comment l'intervention du droit au cœur d'une relation privée peut contribuer à compléter le contrat entre les parties et minimiser ainsi les coûts d'agence qui y sont reliés⁶⁸. Le droit exerce en ce sens une fonction supplétive que les auteurs anglophones appellent le « *gap-filling role* »⁶⁹. Cette fonction se traduit par l'élaboration et par l'application de normes qui viennent combler les lacunes du contrat entre le prestataire de services de placement et le client. En prévoyant un ensemble de principes généraux et de règles particulières de loyauté, de compétence, de prudence et de diligence imposés au prestataire de services de placement, de même que des mécanismes de surveillance et de contrôle, le droit dispense l'intermédiaire financier et le client de négocier et de rédiger les clauses contractuelles qui traduisent leurs besoins et leurs attentes, entraînant ainsi une économie de coûts, de temps et le maintien de la relation de confiance.

Dans cette perspective, l'État, les autorités réglementaires et les autorités d'autorégulation sont appelés à intervenir en tenant compte de la nature et de l'importance du risque spécifique à ce secteur de l'activité économique. En d'autres termes, il devrait, en principe, exister une corrélation entre le degré du risque inhérent à ce type de services et la réglementation destinée à prévenir ou à minimiser ce risque. Un risque élevé d'opportunisme devrait justifier en conséquence une intensification corrélative des obligations imposées à l'intermédiaire. Cette interrelation s'explique en raison des atten-

68. Soulignons que cette intervention ne sera pas toujours justifiée. En effet, pour qu'elle le soit, le coût d'intervention du droit devra être moins élevé que le coût pour les parties de prévoir de telles mesures dans leur contrat. Voir R. CRÊTE, préc., note 64, 50 ; F. H. EASTERBROOK et D. R. FISCHER, préc., note 46, p. 34-35 ; E. M. IACOBUCCI, préc., note 40, p. 345-346 ; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, nos 1333-1336 et 1374, p. 373, 384 ; Eric A. POSNER, « Agency Models in Law and Economics », (2000) 92 *John M. Olin Law & Economics Working Paper* 11, en ligne : <<http://ssrn.com/abstract=204872>> (consulté le 13 août 2010).

69. R. CRÊTE, préc., note 64, p. 50 ; F. H. EASTERBROOK et D. R. FISCHER, préc., note 46, p. 34-35 ; E. M. IACOBUCCI, préc., note 40, p. 345-346 ; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, nos 1333-1336 et 1374, p. 373, p. 384.

tes des parties. Comme la Cour suprême le souligne dans l'arrêt *Hodgkinson c. Simms* : « [d]e toute évidence, une partie qui s'attend à ce que l'autre agisse dans son intérêt est plus susceptible d'être victime d'un abus de pouvoir que celle qui devrait savoir qu'elle devrait prendre des mesures pour se protéger »⁷⁰. Ainsi, l'intensification des obligations imposées à l'intermédiaire est aussi fonction du degré élevé des attentes raisonnables du client à l'égard de ce dernier⁷¹.

En common law, l'auteur Peter D. Maddaugh explique ce rapport sur la base d'un spectre ou d'une hiérarchie des obligations⁷². Comme il le mentionne, les obligations d'une des parties sont fonction des attentes de l'autre partie en regard de sa conduite. Il y a une progression des obligations imposées selon les attentes envers l'autre partie, en partant d'un comportement égoïste pour aller vers un comportement totalement désintéressé⁷³. D'un côté de ce spectre, nous retrouvons une contrainte qui empêche une personne de contracter avec une autre plus vulnérable de façon à prévenir un abus du déséquilibre de pouvoir entre elles. Il s'agit de la doctrine de l'« *unconscionability* », une doctrine qui s'apparente à la notion de lésion en droit québécois⁷⁴. Dans une telle situation, les attentes des parties envers l'autre correspondent à cette norme visant à prévenir l'exploitation d'une partie par l'autre.

Au centre du spectre apparaissent les principes de bonne foi et de confidentialité. Ces principes imposent à chacune des parties de

70. *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, par. 36 (J. Laforest, motifs maj.).

71. P. D. MADDAUGH, préc., note 16, p. 26. Selon l'auteur Peter Huang, l'impact sur l'individu rationnel de l'imposition de lourdes normes de conduite se produit par le « sentiment de culpabilité ». Il suggère que la culpabilité motive l'intermédiaire à respecter ces obligations. Pour que le professionnel ne détourne pas les investissements du client, il doit avoir la perception que le client s'attend à ce qu'il n'agisse pas de cette façon, suggère l'auteur. Son modèle suppose que le professionnel agissant contrairement aux attentes du client ressent un degré tellement élevé de culpabilité qu'il préfère ne pas agir ainsi. C'est donc la crainte de la culpabilité et non de la sanction qui dissuade l'intermédiaire de commettre un acte répréhensible. Cet équilibre est possible, selon l'auteur, si l'obligation de loyauté à laquelle est soumis le professionnel est élevée, soit à la hauteur des attentes du client. Voir Peter H. HUANG, « Regulating Securities Professionals : Emotional and Moral Aspects of Fiduciary Investing », (2001) *Research Paper* 01-19, U. of Penn., Inst. for Law & Econ., en ligne : <<http://ssrn.com/abstract=276119>> (consulté le 13 août 2010).

72. P. D. MADDAUGH, préc., note 16, p. 26.

73. *Ibid.*

74. Voir notamment Jean-Louis BAUDOIN et Pierre-Gabriel JOBIN, *Les obligations*, 6^e éd. par P.-G. JOBIN avec la collaboration de Nathalie VÉZINA, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2005, n^o 276, p. 323.

protéger les intérêts légitimes de l'autre lorsque les contractants ont des attentes raisonnables en ce sens. Les parties agissent dans leur propre intérêt, mais elles doivent aussi, selon les circonstances, prendre en compte les intérêts de l'autre⁷⁵.

Enfin, à l'autre extrémité du spectre, l'auteur intègre la « *fiduciary doctrine* » et les obligations fiduciaires qui en découlent. Cette doctrine s'applique lorsqu'une personne s'engage à agir dans l'intérêt d'une autre et que celle-ci s'attend au respect de cet engagement. Dans ce cas, l'une des parties requiert que l'autre place ses intérêts au premier rang, même au détriment des intérêts de cette autre partie⁷⁶. Les relations entre l'intermédiaire et son client, qui font l'objet de cette étude, se retrouvent de ce côté du spectre. Les attentes d'une des parties envers l'autre sont élevées et justifient l'imposition de normes sévères à l'égard de cette dernière. Ce spectre des obligations permet ainsi de comprendre que la sévérité des normes imposées dans cette relation est proportionnelle aux attentes raisonnables du client envers l'intermédiaire et au degré de risque encouru par ce client.

Du point de vue de l'analyse économique du droit, la théorie de l'agence et le modèle de l'acteur économique rationnel permettent d'expliquer l'imposition de normes élevées de conduite. Selon ce modèle, le droit peut influencer sur le comportement des acteurs en transmettant des signaux en vue d'inciter l'intermédiaire à agir de façon loyale, compétente et diligente dans le seul intérêt du client⁷⁷. À cette fin, la réglementation impose, entre autres, à l'intermédiaire d'acquérir des connaissances spécialisées, de bien connaître son client, d'agir selon ses directives, ses besoins et ses objectifs, de divulguer l'information concernant les placements, leur niveau de risque ainsi que les changements dans le marché, d'assurer la confidentialité des renseignements reçus, de ne pas utiliser ces derniers à son propre avantage ou pour celui de ses autres clients et d'éviter de se placer en situation de conflit d'intérêts entre lui et son client⁷⁸. La

75. Pour la nuance entre le principe de bonne foi et de confidentialité par rapport à la « *fiduciary doctrine* », se référer aux explications de l'auteur Maddaugh relativement à la décision *Lac Minerals* de la Cour suprême du Canada. Voir P. D. MADDAUGH, préc., note 16, p. 25-26.

76. P. D. MADDAUGH, préc., note 16, p. 26.

77. F. H. EASTERBROOK et D. R. FISCHER, préc., note 46, p. 5 ; Horace KREVER et Marion Randall LEWIS, « Fiduciary Obligations and the Professions », dans *special Lectures of the Law Society of Upper Canada 1990. Fiduciary Duties*, Scarborough, R. De Boo, 1991, p. 279, p. 280 ; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 5, nos 98 et 99, p. 27-28 ; R. POSNER, préc., note 51, p. 3-12, p. 17-19, p. 565.

78. James G. EDMOND, « Fiduciary Duties Owed by Insurance, Real Estate and Other Agents », dans *Fiduciary Duties / Conflicts of Interest.*, coll. « Isaac Pitblado

mise en place de mécanismes de surveillance et de contrôle, notamment par des processus d'inspection et d'enquête, de même que par les régimes de sanctions civiles, pénales, criminelles et disciplinaires visent aussi à dissuader l'intermédiaire d'enfreindre ses obligations.

Il convient de souligner également que la mise en place de ce corpus réglementaire imposant envoie un message à la société dans son ensemble afin de préserver la confiance collective dans les institutions du secteur financier⁷⁹. Sur ce plan, il ne s'agit pas simplement de convaincre le client que le prestataire de services de placement qu'il a choisi est digne de confiance, mais bien de convaincre le public en général que les intermédiaires œuvrant dans cette industrie méritent cette confiance et que ce type de services est avantageux. Cette réglementation contribue ainsi à favoriser l'essor de cette industrie fort importante aux plans économique et social⁸⁰.

2. LA RECONNAISSANCE JURIDIQUE DU STATUT PROFESSIONNEL DU PRESTATAIRE DE SERVICES DE PLACEMENT

L'intensification des obligations imposées aux prestataires de services de placement provient à la fois des lois d'application générale et de la réglementation financière. Cette intensification s'inscrit dans un processus de professionnalisation semblable à celui prévu pour les ordres professionnels reconnus expressément par l'État, tels les avocats, les notaires, les comptables et les médecins. Ce rapprochement conceptuel et réglementaire avec les prestataires de services de placement permet également de comprendre la prise en considération, par le droit positif, de la spécificité des rapports de confiance dans la prestation de ce type de services financiers.

2.1 Le concept de profession

Parmi les nombreuses définitions du concept de profession, lesquelles varient notamment selon les approches anglo-saxonnes et

Lectures », Winnipeg, Law Society of Manitoba, 1993, p. 75, p. 75-76 ; H. KREVER et M. Randall LEWIS, préc., note 77, p. 282-290 ; J. M. KUESER, préc., note 13, p. 533, p. 538-539.

79. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC Inc.*, préc., note 14, par. 493-494 ; T. FRANKEL et W. J. GORDON, préc., note 38, p. 327 : « Societies cannot prosper without interdependence among their members. Interaction and dependence requires some measure of trust, and law is one mechanism that supports it in society. »

80. *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, par. 45 (j. Laforest, motifs maj.).

françaises, il est possible d'identifier quelques caractéristiques communes. En général, l'accès à une profession requiert une formation et un permis d'exercice, un encadrement juridique par un ordre ou par une association, un degré d'autonomie dans l'exercice des fonctions, des normes déontologiques à respecter, une histoire et un certain prestige⁸¹. Historiquement, la trilogie des professions était composée des ecclésiastiques, des médecins et des avocats. D'autres professions se sont ajoutées au fil des ans, que ce soit les comptables, les ingénieurs, les actuaires, etc.

Bien que ce soit moins le cas aujourd'hui, les professions se distinguent des activités commerciales. En effet, cette distinction a été mise en relief entre autres par le recours à la théorie de la commercialité, développée sous le Code Napoléon et reprise par le *Code civil du Bas-Canada*, laquelle servait à distinguer les opérations commerciales des opérations civiles⁸². À cet égard, Antonio Perrault mentionnait, en 1936, que « [j]usqu'au développement intensif du commerce et de l'industrie, les frontières apparaissent entre les professions commerciales et les professions libérales, [...]. Depuis quelques années, il n'en est plus ainsi »⁸³. Ainsi, le début du XX^e siècle était précurseur de la situation qui prévaut de nos jours dans l'analyse des fonctions exercées par les prestataires de services de placement. Aujourd'hui, la frontière entre les commerçants et les professionnels a persisté en raison de la structure d'organisation et des caractéristiques sous-jacentes à cette professionnalisation. Dans l'arrêt de la Cour suprême *Hodgkinson c. Simms* et dans l'affaire *Markarian*, les tribunaux font bien ressortir la relation de nature professionnelle du prestataire de services de placement par opposition aux relations purement commerciales.

À cet égard, dans l'arrêt *Hodgkinson*⁸⁴, la Cour suprême note que : « [t]out à fait à l'opposé des relations commerciales sans lien

81. Voir notamment Nathan O. HATCH, « Introduction : The Professions in a Democratic Culture », dans Nathan O. HATCH (dir.), *The Professions in American History*, Notre-Dame, University of Notre-Dame Press, 1988, p. 1, p. 2 et s.

82. Cette théorie, qui avait droit de cité sous le *Code civil du Bas-Canada*, a presque disparu lors de l'adoption du *Code civil du Québec* (C.c.Q.) en 1994 ; cette théorie a toutefois survécu dans la *Loi sur la protection du consommateur*, L.R.Q., c. P-40.1. Les opérations étaient considérées commerciales lorsqu'elles avaient un but de spéculation. Voir Nicole L'HEUREUX, *Précis de droit commercial*, Québec, Les Presses de l'Université Laval, 1974, n° 24, p. 16.

83. Antonio PERRAULT, *Traité de droit commercial*, t. II, Montréal, Éditions Albert Lévesque, 1936, p. 613-614.

84. *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, par. 40.

de dépendance, caractérisées par l'intérêt personnel, les rapports consultatifs professionnels reposent essentiellement sur la confiance et l'indépendance ». De même, dans *Markarian*⁸⁵, la Cour s'exprime comme suit : « La relation entre un courtier et son client est une relation professionnelle. Le courtier agit comme conseiller et comme professionnel envers son client. Il n'est pas dans une simple relation commerciale ou dans une relation d'acheteur et de vendeur ».

L'organisation des professions en association ou autres groupements similaires leur a conféré un monopole, nécessaire à la protection du public⁸⁶. Pour accorder ce monopole aux professionnels, l'État impose un contrôle *a priori* des conditions d'accès à l'industrie dans ce secteur d'activités, comme nous le verrons ci-dessous. Le respect des normes légales et déontologiques de compétence, d'intégrité, d'honnêteté, de loyauté, de solidité financière et de diligence constitue le fondement de cette reconnaissance⁸⁷. Les conditions requises pour qu'un regroupement de personnes se voie accorder un statut officiel de profession sont énoncées dans le *Code des professions*⁸⁸. Dans un processus de reconnaissance d'un ordre professionnel, il faut considérer les connaissances requises et le degré d'autonomie des professionnels, le caractère personnel des rapports, le caractère confidentiel des renseignements divulgués par le client et la gravité du préjudice potentiel en cas de violation des normes de conduite. Bien que le *Code des professions* régitte uniquement certaines professions spécifiques et reconnues selon les critères établis par l'article 25, ces critères peuvent être utiles pour analyser la qualification du statut d'autres professionnels, dont les prestataires de services de placement.

Par ailleurs, il est important de souligner que les critères retenus dans le *Code des professions* pour la reconnaissance d'un ordre professionnel ne visent que les personnes physiques appelées à devenir membres d'un éventuel ordre professionnel. En ce sens-là, le *Code des professions* a une portée plus restreinte que celle caractérisant la réglementation financière applicable aux prestataires de services de placement. En effet, celle-ci impose des obligations légales et déontologiques non seulement aux personnes physiques qui dispensent des services de placement mais également aux entreprises qui offrent de

85. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, note 14, par. 479.

86. N.O. HATCH, préc., note 81, p. 2. Voir, plus généralement, Anne-Catherine MULLER, *Droit des marchés financiers et droit des contrats*, Paris, Economica, 2007, p. 531-560 ; S. BONFILS, préc., note 49, n° 114, p. 56.

87. S. BONFILS, *ibid.*, n° 205, p. 103-104.

88. L.R.Q., c. C-26. Au sujet des conditions requises, voir *infra*, Section 3.2.

tels services. Comme nous l'expliquerons plus loin, la réglementation financière va donc au-delà de la dimension individuelle de l'exercice de la profession pour régir également des dimensions de nature systémique et collective touchant la structure et les opérations des entreprises elles-mêmes.

2.2 Les conditions de reconnaissance juridique d'un statut professionnel

En juin 2008, l'Office des professions du Québec (ci-après désigné « l'Office ») a analysé l'opportunité de créer un ordre professionnel pour une catégorie de conseillers financiers, soit les planificateurs financiers⁸⁹. L'Office a procédé à une analyse de la nature des services offerts par les planificateurs financiers, leur encadrement, notamment par l'Autorité des marchés financiers (ci-après désignée « AMF »), la Chambre de la sécurité financière (ci-après désignée « CSF ») et par l'Institut québécois de planification financière (ci-après désigné « IQPF »). Par la suite, l'Office a analysé les cinq critères énoncés à l'article 25 du *Code des professions* relatif à la reconnaissance d'un ordre professionnel. Cet article prévoit que :

Pour déterminer si un ordre professionnel doit être constitué ou si un groupe de personnes doit être intégré à l'un des ordres visés à la section III du chapitre IV, on tient compte notamment des facteurs suivants :

- 1^o les connaissances requises pour exercer les activités des personnes qui seraient régies par l'ordre dont la constitution est proposée ;
- 2^o le degré d'autonomie dont jouissent les personnes qui seraient membres de l'ordre dans l'exercice des activités dont il s'agit, et la difficulté de porter un jugement sur ces activités pour des gens ne possédant pas une formation et une qualification de même nature ;
- 3^o le caractère personnel des rapports entre ces personnes et les gens recourant à leurs services, en raison de la confiance particu-

89. Voir Office des professions, *Avis sur l'opportunité de créer un ordre professionnel des planificateurs financiers*, juin 2008, en ligne : <<http://www.opq.gouv.qc.ca/fileadmin/docs/PDF/AvisPIFin2008-final.pdf>> (consulté le 11 juillet 2011).

lière que ces derniers sont appelés à leur témoigner, par le fait notamment qu'elles leur dispensent des soins ou qu'elles administrent leurs biens ;

- 4° la gravité du préjudice qui pourrait être subi par les gens recourant aux services de ces personnes par suite du fait que leur compétence ou leur intégrité ne seraient pas contrôlées par l'ordre ;
- 5° le caractère confidentiel des renseignements que ces personnes sont appelées à connaître dans l'exercice de leur profession.

Bien que l'Office reconnaisse que les planificateurs financiers respectent généralement ces cinq critères, il a néanmoins recommandé de ne pas constituer un ordre professionnel en estimant que l'encadrement des planificateurs financiers offert actuellement par l'AMF et l'IQPF respectait l'exigence de la protection du public⁹⁰. Il convient de reprendre ces cinq critères énoncés par le législateur afin de comprendre la raison d'être de la mise en place d'un cadre normatif spécifique pour les prestataires de services de placement. Nous avons regroupé l'étude de ces critères en trois catégories (critères nos 1 et 2, critères nos 3 et 5 et critère n° 4) afin d'examiner de quelle manière les exigences imposées par le *Code des professions* peuvent être transposées aux prestataires de services de placement, soit des personnes qui ne sont pas membres d'un ordre professionnel, au sens de cette loi, mais qui sont néanmoins soumis à un encadrement similaire.

2.2.1 Les connaissances requises et le degré d'autonomie

Le domaine des services de placement constitue un secteur dans lequel la nature et la complexité des services offerts exigent des connaissances spécialisées, des habiletés et des aptitudes particulières. Par leur expertise et par leur expérience, les prestataires de services de placement traitent avec des consommateurs dont le degré de connaissances est habituellement moindre, créant ainsi un déséquilibre qui peut être plus ou moins important selon que le consommateur est profane ou averti. Il existe alors un ascendant de la part des intermédiaires envers les consommateurs, qui dépendent du travail et de la compétence de ces intermédiaires pour assurer leur sécurité financière. Dans le but de bien protéger les consommateurs, le premier alinéa de l'article 25 exige donc que les intermédiaires possè-

90. *Infra*, texte accompagnant la note 104.

dent « les compétences requises ». L'intensité de ces compétences croît avec le degré de spécialisation⁹¹.

À cette première exigence se greffe l'autonomie inhérente à l'exercice de la profession, c'est-à-dire que les professionnels doivent faire preuve de jugement personnel et indépendant dans la prise de décision. Il va sans dire que l'organisation structurelle du travail exige parfois que les professionnels puissent faire appel à d'autres collaborateurs dans des disciplines connexes. L'autonomie sera néanmoins maintenue si ces collaborateurs, moindrement qualifiés, ne se substituent pas aux professionnels⁹².

Le permis d'exercice octroyé aux membres de professions, à la suite de la réussite d'examens préalables, leur permet de confirmer au public qu'ils possèdent les connaissances requises. Cette certification est également sujette à des contrôles périodiques par l'autorité concernée et, lorsque nécessaire, à des inspections, à des enquêtes, voire à des sanctions disciplinaires. Nous constatons que les professionnels, non membres d'un ordre professionnel reconnu formellement et qui œuvrent dans le secteur des services de placement, incluant les représentants de courtiers en placement, de courtiers en épargne collective ou de gestionnaires de portefeuille, sont également assujettis à un encadrement juridique dans le but de rassurer le public quant à leur compétence⁹³.

Cette reconnaissance juridique de la compétence acquise s'inscrit dans la théorie du « *signalling* », développée par Michael Spence. Ce dernier souligne que les signaux transmis par le marché (« *market signals* ») constituent des activités ou des attributs d'une personne qui peuvent altérer la croyance d'autres personnes⁹⁴. Spence illustre cette théorie de diverses manières, que ce soit lorsqu'un commerçant transmet un signal positif sur la qualité des produits qu'il vend ou lorsqu'un jeune diplômé universitaire fait valoir la qualité de ses diplômes à l'endroit d'employeurs potentiels. Plus généralement, la réputation du fournisseur, les diplômes universitaires et la recon-

91. Lise I. BEAUDOIN, *Le contrat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières : nature juridique, rôle des règles de l'administration du bien d'autrui, obligations des parties*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1994, p. 115.

92. Office des professions, préc., note 89, p. 28.

93. *Infra*, Section 2.3.

94. A. Michael SPENCE, *Market Signaling : Informational Transfer in Hiring and Related Screening Processes*, Cambridge (Ma), Harvard University Press, 1974, p. 1.

naissance étatique d'un ordre professionnel représentent des sources qui peuvent susciter la confiance des cocontractants. L'application de cette théorie au domaine de l'éducation peut être transposée au secteur des services de placement⁹⁵. Ainsi, un professionnel en matière d'investissement peut faire valoir un titre qu'il détient et qui est réservé à certaines personnes qui remplissent les conditions établies par l'État ou par une autorité déléguée, au même titre que le membre d'un ordre professionnel reconnu, dans le but d'inspirer la confiance du public.

La théorie du *signalling* se rapproche de la « *shingle theory* », une théorie américaine connexe qui est utilisée spécifiquement dans le domaine des valeurs mobilières. Selon cette théorie, le client s'attend à ce qu'un représentant d'un courtier agisse de bonne foi et selon les normes exigées par sa profession en ce qui trait à ses déclarations et à ses représentations⁹⁶, compte tenu de son statut de professionnel⁹⁷. Sur la base de cette théorie, le représentant du courtier et le courtier lui-même peuvent ainsi engager leur responsabilité civile en cas de vente d'actions d'un client à un prix supérieur au marché, de manipulation du marché, d'opérations sans autorisation du client ou sans respecter le niveau de risque d'un client⁹⁸.

Plus le sentiment de confiance qu'inspirent les prestataires de services de placement est présent, particulièrement par le signal qu'ils envoient de leur compétence, plus les consommateurs désirent entrer en relation avec eux et accepteront de leur attribuer des pouvoirs sur leur patrimoine et de leur confier des renseignements à caractère personnel et confidentiel.

95. *Ibid.*, n° 2009, p. 557.

96. Il s'agirait d'une extension de la doctrine de common law du *holding out*, laquelle est associée au fait de se présenter comme ayant un certain statut légal, en affirmant être un *agent* ou un partenaire avec l'autorité nécessaire pour prendre part à une *transaction*. C'est en 1939 que la Securities Exchange Commission (SEC) a élaboré cette théorie pour la première fois : *Matter of Duker & Duker*, 1939 WL 36426. La SEC a établi un standard de conduite qui ne prend pas sa source dans une quelconque obligation fiduciaire, mais impose plutôt au courtier une obligation de *fair dealing* qui doit être imposée non en pas en raison de la relation ou de l'existence de la confiance et des confidences inhérentes à cette relation, mais en raison des *implied representations* qui résultent du statut de courtier. Ce n'est que quatre ans plus tard que cette théorie fut confirmée par les tribunaux supérieurs : *Charles Hughes & Co. c. Securities and Exchange Commission*, 139 F2d 434.

97. *In the Matter of Mac Robbins & Co.*, 1962 WL 67931.

98. Arnold S. JACOBS, « Disclosure and Remedies Under the Securities Laws », *Disclosure and Remedies Under the Securities Law* § 18 :3 (Westlaw).

2.2.2 *Le caractère personnel des rapports et la divulgation des renseignements personnels*

Comme nous l'expliciterons plus en détail dans le troisième article de cette série d'études sur les rapports de confiance, la réglementation impose au courtier et à son représentant l'obligation de bien connaître son client afin de le conseiller et d'élaborer une stratégie de placement qui convient à son profil d'investisseur⁹⁹. Dans ce contexte, le caractère personnel de la relation entre un prestataire de services de placement et son client constitue un élément fondamental dans l'analyse de la qualification de cet intermédiaire. Cette relation fondée sur la confiance est qualifiée d'*intuitu personæ*, car la personne choisie par le consommateur présente le plus de garanties de réussite aux yeux de ce dernier, notamment au point de vue des aptitudes personnelles et de la compétence¹⁰⁰. La décision *Markarian*, où le client avait choisi le représentant entre autres pour ses caractéristiques personnelles, illustre bien ce point¹⁰¹. Ce caractère personnel des rapports conserve son importance, peu importe si le prestataire de services de placement exerce seul ou en groupe. Le consommateur manifeste cette confiance envers cet intermédiaire en lui révélant tous les détails de sa situation financière et, incidemment, de sa vie personnelle et professionnelle. Comme le souligne la Cour suprême dans la décision *Hodgkinson c. Simms*¹⁰² : « [...] L'existence même de nombreuses relations consultatives professionnelles, particulièrement dans des domaines spécialisés comme le droit, la fiscalité et les placements, repose sur une divulgation complète par le client de renseignements personnels et financiers importants qui engendrent inévitablement une dynamique « de force et de dépendance » ».

Il est intéressant de noter que, dans son analyse sur les planificateurs financiers, l'Office relève que les obligations de ces derniers à l'égard de la protection des renseignements personnels étaient suffisamment encadrées¹⁰³. À cet égard, l'Office se fonde sur des dispositions de la CSF et de l'AMF. L'article 26 du *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière*, qui s'applique notamment aux planificateurs financiers, prévoit que : « Le représentant doit respecter le secret de tous renseignements personnels qu'il obtient sur un client

99. Concernant l'obligation de bien connaître son client, voir R. CRÊTE, préc., note 1, p. 310-315.

100. S. BONFILS, préc., note 49, n° 14, p. 13.

101. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 14, par. 17, p. 246 et 247.

102. *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, p. 429.

103. Office des professions, préc., note 89, p. 29.

et les utiliser aux fins pour lesquelles il les obtient, à moins qu'une disposition d'une loi ou d'une ordonnance d'un tribunal compétent ne le relève de cette obligation ». Le *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*, qui s'applique notamment aux représentants des courtiers en épargne collective, est plus explicite, en ce sens qu'il n'interdit pas seulement la divulgation des renseignements transmis par le client sans sa permission, ces renseignements étant considérés comme confidentiels¹⁰⁴, mais dispose que « le représentant ne doit pas les utiliser pour des opérations sur son compte personnel ou sur celui d'un autre client »¹⁰⁵. Enfin, la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* prévoit que le rapport d'activités de l'AMF doit faire « état des constatations de l'Autorité sur la façon dont les cabinets, les représentants autonomes, les sociétés autonomes ainsi que les titulaires de certificat restreint protègent les renseignements personnels qu'ils détiennent sur leurs clients »¹⁰⁶.

2.2.3 La gravité du préjudice appréhendé

Les consommateurs confient à des prestataires de services de placement à la fois des sommes d'argent parfois considérables et des renseignements personnels. L'incompétence, la négligence, la fraude, le manque de transparence et l'utilisation de renseignements personnels de la part des professionnels dans ce secteur d'activité peuvent entraîner des conséquences importantes et dommageables aux plans économique et social.

Au plan individuel, comme l'ont montré les récents scandales financiers des dernières années, la violation des normes de conduite peut engendrer des pertes considérables, allant parfois jusqu'aux économies d'une vie, ce qui peut mettre en péril la sécurité financière des consommateurs. Ces pertes financières peuvent s'avérer importantes pour les clients qui comptaient sur les revenus générés par ces placements pour assurer leur retraite. Ces derniers pourraient être obligés de demeurer ou de retourner sur le marché du travail.

104. R.R.Q., c. D-9.2, r. 7.1, art. 8. En vertu de l'article 134 du projet de loi n° 8 (2009, c. 25) modifiant la *Loi sur les valeurs mobilières*, les articles 2 à 20 du *Règlement sur la déontologie dans les disciplines en valeurs mobilières* sont applicables aux représentants de courtiers en épargne collective et aux représentants de courtiers en plans de bourses d'études inscrits conformément au titre V de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V-1.1, ci-après désignée « LVM ») jusqu'à ce qu'un règlement pris en vertu de l'article 331.1 de cette loi détermine à leur égard des règles équivalentes à celles prévues à ces articles.

105. *Ibid.*, art. 9.

106. Art. 256 L.R.Q., c. D-9.2, (ci-après désignée également « LDPSF »).

Le scandale mis au jour dans l'affaire *Norbourg* illustre bien les conséquences négatives importantes des comportements déviants d'un intervenant dans les services de placement¹⁰⁷. Le comportement frauduleux de Vincent Lacroix a entraîné des pertes d'environ 155 millions de dollars et affecté 9 200 investisseurs¹⁰⁸. Les affaires *Markarian* et *Laflamme* font également ressortir les conséquences néfastes résultant d'un abus de confiance de la part d'un représentant d'un courtier en valeurs mobilières. Dans la première, un consommateur a subi des pertes de 1,5 millions de dollars¹⁰⁹. Dans la seconde, un courtier et son représentant ont été tenus solidairement responsables pour près d'un million de dollars en raison de placements non autorisés et spéculatifs qui ne tenaient pas compte du profil et des objectifs du client¹¹⁰. De même, aux États-Unis, mentionnons l'affaire *Madoff* où un conseiller financier américain très respecté, non seulement par ses clients et par ses pairs, mais également par les autorités de surveillance et de contrôle, a commis une fraude pour environ 50 milliards de dollars au cours des dernières décennies¹¹¹. Cette histoire a eu des répercussions très importantes, tant aux États-Unis qu'à l'étranger.

Plus généralement, dans un rapport publié sous l'égide des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ci-après désignée

-
107. Sur l'affaire *Norbourg*, voir notamment *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, 2007 QCCQ 12907 (C.Q.); AMF, *Brochure d'information sur le dossier Norbourg à l'intention des investisseurs*, janvier 2007, en ligne : <http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/consommateur/dossier-norbourg/Broch_Norbourg_18-01-07.pdf> (consulté le 13 août 2010); R. CRÉTE, M. NACCARATO, C. DUCLOS, A. LÉTOURNEAU et C. MABIT, « L'encadrement légal et les types de déviance dans les services de placement », préc., note 43; R. CRÉTE, M. NACCARATO, C. DUCLOS, A. LÉTOURNEAU et C. MABIT, « Les déviations dans les services de placement : responsabilité, sanctions et moyen de prévention », préc., note 43. Pour les sanctions imposées dans cette affaire, voir Mario NACCARATO et Audrey LÉTOURNEAU, « La confiance trahie : la répression pénale et criminelle du manquement contractuel du prestataire de services de placement et la détermination des peines applicables », *infra* dans cet ouvrage, p. 453.
108. *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, *ibid.*, par. 6 (C.S.).
109. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC Inc.*, préc., note 14. Voir également Raymonde CRÉTE et Cinthia DUCLOS, « Les sanctions civiles en cas de manquements professionnels dans les services de placement », *infra* dans cet ouvrage, p. 401-402.
110. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 13. Voir également R. CRÉTE et C. DUCLOS, *ibid.*, p. 401-402.
111. Pour consulter l'ensemble des procédures et des décisions, voir la fenêtre Internet du ministère de la Justice des États-Unis : The United States Department of Justice, Southern District of New York, *United States v. Madoff*, 09 Cr. 213 (DC), 2009, en ligne : <<http://www.justice.gov/usao/nys/madoff.html>> (consulté le 19 juillet 2011).

« ACVM ») en 2007, on a étudié le profil des victimes de fraudes financières et l'impact de ces fraudes sur les victimes¹¹². L'élément déterminant de cette étude a trait à l'abus de la confiance de la part des fraudeurs envers les investisseurs¹¹³. Outre la perte de confiance de la victime à l'égard des marchés financiers, cette étude indique que les victimes d'une fraude financière de plus de 10 000 \$ ressentent des problèmes d'ordre émotionnel, tels un niveau de stress plus élevé et des sentiments de colère. Elles peuvent également connaître des problèmes de santé mentale, comme des moments de dépression et des sentiments d'isolation, menant parfois même au suicide. Les victimes peuvent aussi expérimenter des problèmes de santé physique liés à la perte de poids, aux maladies, aux crises de panique ou à l'anxiété. Comme autre conséquence néfaste, le rapport souligne la détérioration des relations sociales (absence de soutien des proches, séparation, divorce)¹¹⁴. Enfin, il est intéressant de noter que la plupart des victimes de fraude ne portent pas plainte aux autorités et qu'une majorité croit que les autorités ne traitent pas la fraude de manière aussi rigoureuse que pour d'autres crimes¹¹⁵.

Dans tous ces cas, le préjudice couvre non seulement l'aspect pécuniaire, mais également les conséquences psychologiques et physiques. L'affaire *Markarian* illustre bien les conséquences néfastes qui peuvent en découler. En l'espèce, non seulement le représentant du courtier avait trompé la confiance de M. Markarian, mais ses supérieurs avaient cautionné les gestes fautifs de ce représentant et avaient menti délibérément aux demandeurs, ce qui avait entraîné pour eux beaucoup de stress, d'angoisse et d'insécurité. Le juge Sénécal note à cet égard que « [l]es troubles émotionnels subis par les Markarian aident à mesurer le caractère oppressif de la conduite de la défenderesse »¹¹⁶, ce qui a justifié l'octroi de dommages moraux pour un montant de 100 000 \$ et de dommages punitifs de l'ordre de 1,5 millions de dollars.

Toujours dans l'affaire *Markarian*, le juge Sénécal souligne le cas d'une femme âgée de 65 ans, qui ne parlait ni français ni anglais,

112. INNOVATIVE GROUP for CSA/ACVM, *2007 CSA Investor Study : Understanding the Social Impact of Investment Fraud*, 2007, en ligne : <http://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/2007InvestorStudy_ExecSummary-English.pdf> (consulté le 19 juillet 2011).

113. *Ibid.*, p. 2 et 5.

114. *Ibid.*, p. 3.

115. *Ibid.*, p. 3-4.

116. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 14, par. 669. Voir également R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 109, p. 402 et s.

et dont le salaire annuel était d'environ 25 000 \$. Le représentant du courtier lui avait fait signer une garantie en faveur d'inconnus et avait effectué sans droit des transactions spéculatives (après avoir modifié à son insu la fiche client). Les responsables de la conformité se sont inquiétés de telles transactions et de l'incongruité de la garantie, mais la banque n'a jamais donné suite aux remarques de ces responsables. La dame a donc perdu l'ensemble de ses économies d'une vie et, âgée de 76 ans, elle « ne s'en est jamais remise », pour mourir « quelques années plus tard, complètement brisée »¹¹⁷.

Au plan collectif, les comportements déviants peuvent également avoir un impact négatif sur la confiance du public à l'égard de l'industrie des services financiers. En général, comme le tribunal l'a souligné dans l'affaire *Gagné c. Agence nationale de l'encadrement financier* :

Sans la confiance des investisseurs dans l'intégrité des marchés financiers, toute l'économie est affectée. Cette confiance est assurée par les organismes qui réglementent les marchés financiers, dont l'AMF, en s'assurant du retrait des marchés financiers des personnes qui abusent de cette confiance au détriment des investisseurs et de l'intégrité des marchés financiers. Lorsque des professionnels du marché, comme Paul Gagné, abusent de la confiance des investisseurs, les victimes ne sont pas les seuls investisseurs mais également le marché financier, souvent par le retrait d'investisseurs qui ne font plus confiance à l'intégrité du marché.¹¹⁸

Comme nous le verrons dans la section qui suit, le rapprochement conceptuel et réglementaire entre les professions encadrées par le *Code des professions* et les prestataires de services de placement se manifeste dans plusieurs dispositions de la régulation financière particulière qui reconnaît la nature professionnelle des services offerts par ces prestataires. L'analyse qui suit ne donne toutefois qu'un aperçu de cette régulation financière particulière. La reconnaissance juridique de la nature professionnelle des services offerts fera l'objet d'une étude plus détaillée dans le troisième texte de cette série d'articles¹¹⁹.

117. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 14, par. 286.

118. *Agence nationale d'encadrement du secteur financier (Autorité des marchés financiers) c. Conseillers de placements Tip ltée*, J.E. 2007-2129, 2007 QCCQ 11176, par. 309-311.

119. Voir R. CRÉTE, préc., note 1, p. 275.

2.3 Un aperçu de la reconnaissance juridique du statut professionnel du prestataire de services de placement

À l'instar des membres des ordres professionnels, les prestataires de services de placement doivent remplir des conditions d'agrément imposées par les organismes de réglementation et d'autoréglementation, notamment par l'AMF, la CSF et par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (ci-après désignée « OCRCVM »)¹²⁰. Toutefois, tout en reconnaissant les similitudes avec la réglementation classique applicable aux membres des ordres professionnels, il convient de noter que la réglementation financière portant sur les conditions d'accès à la profession comporte une différence importante en ce sens qu'elle prévoit des conditions d'inscription tant pour les personnes physiques qui œuvrent au sein des entreprises de services de placement que pour les entreprises elles-mêmes qui offrent des services de placement. Dans la réglementation applicable aux membres des ordres professionnels reconnus en vertu du *Code des professions*, le permis d'exercice et les conditions pour l'obtention de ce permis ne s'appliquent qu'aux personnes physiques appelées à exercer la profession visée. Dans la réglementation financière, en comparaison, la *Loi sur les valeurs mobilières*¹²¹ exige que les entreprises, soit le courtier et le conseiller de même que les personnes physiques, c'est-à-dire leurs représentants soient inscrits pour exercer leurs activités au Québec. De même, la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* impose une obligation semblable pour les planificateurs financiers, tant pour les entreprises que pour les personnes physiques¹²². Plus précisément, les personnes physiques désirant œuvrer à titre de planificateur financier doivent détenir un certificat émis par l'AMF¹²³. Elles doivent également inscrire leur mode d'exercice, c'est-à-dire si elles exercent à titre de représentants autonomes, pour le compte d'un cabinet ou encore en étant associées ou employées d'une société autonome¹²⁴. De leur côté, les cabinets et les sociétés autonomes de planification financière doivent s'inscrire auprès de l'AMF pour agir à ce titre¹²⁵.

120. Concernant les conditions en vue d'obtenir l'inscription, voir *ibid.*, p. 298-302. Voir également R. CRÉTE et C. DUCLOS, préc., note 2, p. 45.

121. LVM, art. 148, 149.

122. Art. 14, 71, 101, 128 LDPSF, préc., note 106.

123. Art. 11, 56 LDPSF, préc., note 106.

124. Art. 14, 128 LDPSF, préc., note 106.

125. Art. 71, 128 LDPSF, préc., note 106. Bien que l'Office des professions ait écarté l'idée de créer un ordre professionnel des planificateurs financiers, comme nous l'avons déjà mentionné, il y a lieu de souligner que l'OPQ a reconnu que la protection du public était assurée, compte tenu de l'exigence d'un programme de formation universitaire. L'Office mentionne que « la démarche qui

Les conditions d'accès diffèrent selon que le candidat est une entreprise ou un individu. À l'égard des entreprises de services de placement, les normes d'accès visent notamment à assurer la solidité financière de celles-ci en leur imposant des normes minimales de capital et des exigences en matière d'assurance et de divulgation d'information financière auprès des autorités en valeurs mobilières¹²⁶. À l'égard des entreprises et des individus, les conditions d'inscription visent également à assurer l'intégrité des candidats¹²⁷. À ce sujet, les autorités d'encadrement vérifient entre autres si le candidat a déjà fait l'objet de poursuites ou de condamnations¹²⁸. On retrouve aussi des normes d'accès applicables de manière spécifique aux personnes physiques. Ces normes visent à assurer la compétence des individus par l'imposition d'exigences en matière de scolarité, de formation et d'expérience¹²⁹. Les normes d'accès applicables aux personnes physiques ont aussi pour but de vérifier la solvabilité de ces personnes¹³⁰.

Une fois inscrits, les prestataires de services de placement bénéficient d'une forme de monopole professionnel qui est destiné à protéger les consommateurs en réservant l'accès au marché aux seules entreprises et personnes physiques qui satisfont les conditions imposées¹³¹.

définit la planification financière et les considérations qu'elle oblige à prendre en compte requièrent de toute évidence du planificateur financier qu'il possède des connaissances spécifiques, complexes et assez poussées dans différents domaines », voir Office des professions, préc., note 89, p. 27-28. Voir également R. CRÉTE et C. DUCLOS, préc., note 2, p. 101-105.

126. Pour le courtier et le conseiller, voir le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, R.R.Q., c. V-1.1, r. 10, partie 12 (ci-après désigné « Règlement 31-103 »). Pour l'entreprise en planification financière, voir l'article 79 LDPSF. Voir également R. CRÉTE et C. DUCLOS, préc., note 2, p. 69 et s.
127. *Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations des personnes inscrites*, 11 juillet 2011, p. 8, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilières/31-103/2011-07-11/2011juil11-31-103-ig-vadmin-fr.pdf>> (consulté le 19 juillet 2011). Ci-après désignée « Instruction générale du Règlement 31-103 ».
128. Annexe 33-109A6, *Inscription d'une société*, parties 7 et 8, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/projets-speciaux/bdni/33-109A6-2009.pdf>> (consulté le 25 août 2010) ; Annexe 33-109A4, *Inscription d'une personne physique et examen d'une personne physique autorisée*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/projets-speciaux/bdni/33-109A4-2009.pdf>> (consulté le 25 août 2010).
129. Règlement 31-103, préc., note 126, Partie 3, Section 1.
130. Instruction générale du Règlement 31-103, préc., note 127, p. 9. Voir également R. CRÉTE et C. DUCLOS, préc., note 2, p. 69 et s.
131. S. BONFILS, préc. note 49, n° 114, p. 183.

Le respect de ces conditions d'accès au marché ne représente qu'une partie des normes imposées aux intermédiaires. Les organismes de réglementation et d'autoréglementation imposent également aux prestataires de services de placement des normes strictes de conduite qui, de nouveau, ont une portée plus large que celles imposées aux membres des ordres professionnels reconnus en vertu du *Code des professions*. En effet, les normes de conduite prévues dans la réglementation financière s'appliquent tant aux entreprises de services de placement qu'aux personnes physiques qui agissent pour le compte de celles-ci à titre d'employées ou de mandataires ou encore qui agissent de manière autonome¹³². À titre d'exemple, l'article 160.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* prévoit que « [d]ans ses relations avec ses clients et dans l'exécution du mandat reçu d'eux, la personne inscrite à titre de courtier, de conseiller ou de représentant est tenue d'apporter le soin que l'on peut attendre d'un *professionnel avisé*, placé dans les mêmes circonstances » [nos italiques]. Un autre indice de la reconnaissance du statut professionnel des prestataires de services de placement apparaît à l'article 16 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, qui exige que le représentant (incluant entre autres le planificateur financier) agisse « avec compétence et professionnalisme ».

Plusieurs règles déontologiques font également référence au terme « professionnel ». À cet égard, l'article 3 du *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*¹³³ qui s'applique, pour une période transitoire, notamment aux représentants de courtiers en épargne collective énonce que « [l]e représentant doit s'efforcer, de façon diligente et *professionnelle*, de connaître la situation financière et personnelle ainsi que les objectifs de placement du client. Les renseignements qu'il obtient d'un client doivent décrire cette situation ainsi que l'évolution de celle-ci. » [nos italiques]. Dans le même esprit, les règles adoptées par l'OCRCVM font aussi explicitement référence à la nature *professionnelle* des services offerts par les courtiers en placement et par leurs représentants. Cette référence apparaît notamment à la *Règle 29 – Conduite des affaires* prévoyant que les courtiers membres et leurs représentants doivent « observer

132. R. CRÉTE, préc., note 1, p. 298 et s.

133. *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 7.1, art. 8. Voir le commentaire à la note 104.

des normes élevées d'éthique et de conduite professionnelle dans l'exercice de leur activité »¹³⁴.

Cette réglementation prévoit également un éventail étendu d'obligations générales et spécifiques qui visent à assurer la loyauté, la compétence, la prudence et la diligence des prestataires de services de placement et qui sont plus sévères que celles imposées à un prestataire de services dans une relation commerciale traditionnelle¹³⁵. L'intensification du devoir de loyauté imposé aux prestataires de services de placement est mise en relief dans un principe fondamental qui exige de ces prestataires qu'ils agissent dans l'intérêt exclusif du bénéficiaire lorsque l'intérêt de celui-ci entre en conflit avec le sien ou celui d'un tiers¹³⁶. Plus spécifiquement, la réglementation financière impose l'obligation pour le prestataire d'éviter les conflits d'intérêts, de divulguer au client de telles situations, de préserver le caractère confidentiel des informations transmises par le client, de s'abstenir d'utiliser à son profit ou au profit d'un tiers des biens ou des informations obtenus dans le cadre de son mandat, d'agir de manière transparente, indépendante, impartiale, intègre, prudente et diligente, de bien connaître le client, de respecter les directives du client et de rendre compte de sa gestion en cours d'exécution et à la fin du mandat¹³⁷.

Au regard de l'obligation d'agir avec compétence, l'appréciation du comportement du prestataire de services de placement exige la prise en compte du niveau attendu de compétence, lequel variera selon la catégorie d'inscription dont fait partie le professionnel, de même que selon le poste occupé dans l'organisation¹³⁸. La conduite

134. OCRCVM, *Règles des courtiers membres*, Règle 29, art. 1, en ligne : <<http://iiroc.knotia.ca/Knowledge/Browse/BrowseToc.cfm?kType=446>> (consulté le 13 août 2010). Cette disposition se lit comme suit : « Les courtiers membres ainsi que chaque associé, administrateur, dirigeant, surveillant, représentant inscrit, représentant en placement et employé d'un courtier membre (i) sont tenus d'observer des normes élevées d'éthique et de conduite professionnelle dans l'exercice de leur activité, (ii) ne doivent pas avoir de conduite ou de pratique commerciale inconvenante ou préjudiciable aux intérêts du public et (iii) doivent avoir le caractère, la réputation, l'expérience et la formation qui correspondent aux normes mentionnées aux points (i) et (ii) qui précèdent ou que le conseil peut prescrire. »

135. R. CRÊTE, préc., note 1, p. 302 et s.

136. Voir *ibid.*, p. 302-310 ; 315-319, concernant l'intensification du devoir de loyauté.

137. *Ibid.*

138. *Ibid.*, p. 310 et s.

prudente et diligente du prestataire de services de placement s'appréciera de manière objective, c'est-à-dire *in abstracto* en fonction, non pas de la conduite d'une personne raisonnable ou du « bon père de famille », mais plutôt au regard de celle d'un *professionnel avisé* évoluant dans le même secteur d'activités¹³⁹.

Au plan institutionnel, la réglementation financière prévoit aussi des obligations spécifiques aux entreprises de services de placement, notamment en imposant à celles-ci l'obligation de mettre en place des mécanismes de surveillance et de contrôle de même qu'en prévoyant des normes concernant la tenue de dossiers et des comptes des clients, les conflits d'intérêts, le traitement des plaintes et le règlement des différends¹⁴⁰.

Outre ces illustrations tirées de normes législatives et réglementaires, divers organismes administratifs et organismes d'auto-régulation encadrent les prestataires de services de placement, incluant tant les entreprises que leurs représentants. La reconnaissance juridique du statut professionnel des prestataires de services de placement apparaît ainsi dans les processus d'inspection, d'enquête, de traitement des plaintes et de sanctions disciplinaires mis en place par les organismes administratifs et par les organismes d'autorégulation et qui se rapprochent, à plusieurs égards, de ceux prévus pour les ordres professionnels reconnus en vertu du *Code des professions*¹⁴¹. À cet effet, mentionnons que l'AMF, de concert avec le Bureau de décision et de révision, peut exercer ces pouvoirs disciplinaires à l'égard des courtiers en épargne collective, que la CSF exerce ces pouvoirs à l'égard notamment des représentants en épargne collective et des planificateurs financiers, alors que l'OCRCVM

139. *Ibid.*, p. 310 et s.

140. Règlement 31-103, préc., note 126.

141. Au sujet du processus disciplinaire élaboré par l'OCRCVM, voir Clément MABIT, *Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement*, vol. 2, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010 ; voir aussi *supra*, dans cet ouvrage collectif, Clément MABIT, « Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement ». Au sein des ordres professionnels, le comité de discipline est le « tribunal » chargé de prendre une décision sur le comportement d'un individu mis en cause et de prévoir, le cas échéant, une sanction. Ces sanctions sont prévues à l'article 156 du *Code des professions*. Au sujet des régimes de sanctions disciplinaires au sein des professions, voir : Jean-Olivier LESSARD, « Honneur, dignité et discipline dans les professions », (2006) 66 *R. du B.* 47, 73 et s.

fait de même à l'égard des courtiers en placement et de leurs représentants¹⁴².

Depuis les années 2000, les organismes d'encadrement au Canada ont de nouveau reconnu la nécessité de modifier la réglementation en valeurs mobilières de manière à mieux rendre compte de la professionnalisation des services de placement, lesquels sont maintenant davantage axés sur les conseils et sur la gestion de patrimoine plutôt que sur la simple négociation des titres, c'est-à-dire sur les « relations transactionnelles »¹⁴³. La mise en relief de cette mutation importante et la reconnaissance de la professionnalisation dans les services de placement apparaît bien dans le document de réflexion publié en 2004 par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et intitulé le *Modèle de traitement équitable (Fair Dealing Model)*¹⁴⁴. En tenant compte de la nature des services offerts, les auteurs de ce rapport énoncent des principes fondamentaux pour régir les relations entre les clients, d'une part, et les courtiers et les conseillers, d'autre part. Certains des principes préconisés par les auteurs de ce rapport ont été repris dans la réforme de l'inscription adoptée en 2009 par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières¹⁴⁵. Dans la foulée de cette réforme, les Autorités en valeurs mobilières, de concert avec l'OCRCVM et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, ont aussi proposé l'adoption du *Modèle de relation client-conseiller* afin de resserrer et de préciser les normes de loyauté, de transparence, d'honnêteté et de diligence applicables aux personnes assujetties dans les relations avec leurs clients¹⁴⁶. Plus spécifiquement, ce

142. Concernant les rôles et les fonctions des autorités d'encadrement, voir Cinthia DUCLOS, « Les autorités d'encadrement », *supra*, dans cet ouvrage, p. 117.

143. Voir Susan WOLBURG JENAH, « Le professionnalisme et la compétence dans le secteur des services financiers : Pourquoi ils sont plus importants que jamais », The Canadian Institute of Financial Planners, 8^e Conférence nationale annuelle, 14 juin 2010. Sur l'emploi des termes « relation transactionnelle », voir le texte à la p. 5, en ligne : <<http://docs.iiroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=A078DFB990F7483BAA363AEC8BECA208&Language=fr>> (consulté le 29-09-2010).

144. Ontario Securities Commission, *The Fair Dealing Model*, Concept Paper, janv. 2004, en ligne : <http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category3/cp_33-901_20040129_fdm.pdf> (consulté le 29-09-2010).

145. Règlement 31-103, préc., note 126. Voir également R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 2, p. 69 et s.

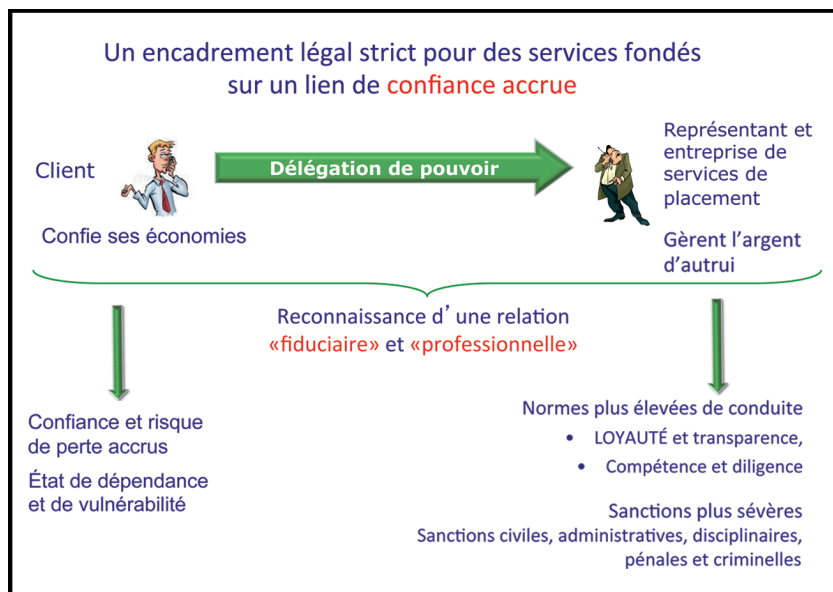
146. Voir l'Avis de l'OCRCVM, *Modèle de relation client-conseiller*, 24 avril 2009, en ligne : <<http://docs.iiroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=DEC3ACCAF40F444284A47E4D9967D5F8&Language=fr>> (consulté le 29-09-2010) ; MFDA Bulletin, *Proposed Amendments to MFDA Rule 2.2 (Client Account)*, *Polityc No. 2 Minimum Standards for Account Supervision, Rule 2.8 (Client Communications) and Rule 5.3 (Client Reporting)*, en ligne : <<http://>

modèle propose des normes visant à mieux informer les clients lors de l'ouverture d'un compte, à faire preuve d'une plus grande transparence sur les pratiques de rémunération, sur les conflits d'intérêts et sur le rendement du compte de même qu'à rehausser la règle de convenance (*suitability rule*).

En somme, cet environnement très réglementé et strict met bien en évidence la reconnaissance juridique du statut professionnel des prestataires de services de placement. À l'instar des membres des ordres professionnels reconnus en vertu du *Code des professions*, ces prestataires sont assujettis à un processus d'agrément et à des normes élevées de conduite, ainsi qu'à des mécanismes de surveillance et de contrôle qui peuvent contribuer à prévenir les manquements professionnels et à préserver ainsi la confiance du public à l'égard des intermédiaires dans ce secteur des services financiers. En outre, comparativement à la réglementation professionnelle contenue dans le *Code des professions* et dans les normes adoptées par les ordres professionnels, la réglementation financière a une portée plus vaste puisqu'elle vise tant les entreprises de services de placement que les personnes physiques qui œuvrent au sein de ces entreprises ou qui agissent pour leur propre compte.

Le schéma ci-dessous met en évidence la reconnaissance de la nature « fiduciaire » et « professionnelle » des services de placement dans l'encadrement juridique.

www.mfda.ca/regulation/bulletins09/Bulletin0370-P.pdf (consulté le 29-09-2010) ; voir aussi les propositions du MFDA dans le site de la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, en ligne : <http://www.bsc.bc.ca/uploadedFiles/Proposed_Amendments_to_MFDA_Rule_2_2_Policy_2_and_Rule_5_3.pdf> ; sur l'implication des ACVM, voir <http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/projets-speciaux/reforme-inscription/2009-07-17_31-103fr_avis_publ_projetspeciaux.pdf> (consulté le 29-09-2010). Voir également R. CRÉTE et C. DUCLOS, préc., note 2, p. 108 et s. ; C. DUCLOS, préc., note 142, p. 137-144.



CONCLUSION

Dans le but de mieux comprendre la raison d'être du particularisme de l'encadrement juridique des services offerts par les prestataires de services de placement, la présente étude se fonde, dans un premier temps, sur la théorie économique de l'agence, pour mettre en relief la spécificité des pouvoirs exercés par les intermédiaires qui agissent pour le compte d'autrui. Dans un deuxième temps, l'étude met en relief les différents éléments qui justifient la reconnaissance juridique du statut professionnel des prestataires de services de placement de manière à mieux saisir la nécessité de prévoir un cadre juridique spécifique à ces intermédiaires dont les services peuvent entraîner des répercussions économiques et sociales considérables tant au plan microéconomique que macroéconomique.

Plus particulièrement, l'analyse qui précède a montré que, dans une relation où l'intermédiaire est appelé à agir pour le compte de son client, par exemple, lorsqu'il gère le portefeuille de ce dernier, les parties se retrouvent dans une position asymétrique, tant en matière d'information que de pouvoir. Conséquemment, dans ce type de relation caractérisée par le transfert de pouvoir en faveur du prestataire de services de placement, le client est placé dans un état de vulnérabilité et de dépendance. La difficulté, voire l'impossibilité, pour le client

d'exercer un contrôle adéquat sur le comportement de l'intermédiaire fait apparaître un risque que ce dernier n'agisse pas dans l'intérêt exclusif de son client. Le particularisme juridique résulte en fin de compte d'une « nécessité d'exercer des pressions particulières sur les personnes qui occupent une position de confiance et de force par rapport à d'autres qui se trouvent en état de vulnérabilité »¹⁴⁷.

Ainsi, dans le secteur des services de placement, le rôle du droit est de prévenir et de minimiser le risque d'opportunisme qui peut porter atteinte aux intérêts des consommateurs et mettre en péril la confiance de ces derniers, tant au niveau individuel que collectif. À cette fin, il prévoit un cadre juridique adapté qui tient compte des attentes élevées du client et de l'importance du risque encouru.

En outre, comme nous l'avons souligné dans la deuxième partie de cette étude, notre analyse a fait ressortir le caractère professionnel des services offerts par les intermédiaires de marché afin de mieux comprendre l'existence d'un cadre juridique spécifique pour la prestation de ce type de services. La reconnaissance juridique de ce statut professionnel peut s'expliquer en analysant le concept de profession et les conditions prévues par les autorités étatiques pour reconnaître formellement un ordre professionnel.

La consécration du statut professionnel des prestataires de services de placement se justifie par une analogie avec les cinq critères imposés par le *Code des professions*, qui servent à déterminer si un secteur d'activités donné sera assujéti à ce code. Notre analyse a permis de déterminer qu'en général, les connaissances requises des prestataires de services de placement et leur degré d'autonomie faisaient intrinsèquement partie de la fonction exercée par ces intermédiaires, compte tenu du caractère spécialisé des services offerts. En outre, ces professionnels entretiennent des rapports personnels étroits avec leurs clients, en raison de la nature de la relation qui s'établit entre les parties. Cette relation exige incidemment que les clients divulguent des renseignements à caractère personnel. Ce rapprochement entre les prestataires de services de placement et les professionnels assujéttis au *Code des professions* se manifeste également par les conséquences négatives importantes de nature économique, sociale et psychologique qui peuvent découler des comportements fautifs de la part des intermédiaires. Ces comportements peuvent affecter le

147. *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 17, par. 93.

client individuellement et peuvent mettre en péril la confiance du public envers l'industrie des services de placement.

Bien qu'ils ne soient pas assujettis au *Code des professions*, l'encadrement juridique des prestataires de services de placement s'apparente à celui prévu pour les professionnels reconnus en vertu de ce Code. Ces intermédiaires sont régis à la fois par les lois d'application générale de même que par la législation financière particulière, comme la *Loi sur les valeurs mobilières*, la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, et par les règles adoptées par les organismes d'autoréglementation, comme la CSF et l'OCRCVM. Cet environnement juridique prévoit des conditions d'accès à l'industrie, des normes de conduite ainsi que des mécanismes de surveillance et de contrôle.

Par ailleurs, comme nous l'avons souligné à quelques reprises dans ce texte, la réglementation financière applicable aux prestataires de services de placement a une portée plus large que celle visant les membres des ordres professionnels reconnus en vertu du *Code des professions*. Cette portée plus vaste apparaît dans les dimensions à la fois institutionnelle et individuelle de la réglementation financière, laquelle couvre tant les entreprises de services de placement que les représentants qui agissent pour le compte de celles-ci de même que les personnes physiques agissant de manière autonome. Par l'intégration des aspects de nature institutionnelle, la réglementation financière se distingue de façon importante de la réglementation professionnelle classique dont la portée se limite à un encadrement de nature individuelle visant uniquement les personnes physiques exerçant une profession reconnue.

Après avoir mis l'accent sur la raison d'être de ce particularisme juridique, l'analyse qui suit entend faire ressortir que, dans ce secteur d'activités extrêmement réglementé, il se dégage un fil conducteur qui se manifeste par une intensification des obligations imposées aux prestataires de services de placement et par une diminution corrélative des obligations des consommateurs, de même que par l'imposition de sanctions particulières à ces intermédiaires de marché.

Les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement

Raymonde Crête*

INTRODUCTION	277
1. L'APPLICATION DES RÉGIMES DU MANDAT ET DE L'ADMINISTRATION DU BIEN D'AUTRUI COMME MANIFESTATION DU PARTICULARISME JURIDIQUE	279
1.1 L'application traditionnelle du régime du mandat	281
1.2 La reconnaissance d'un contrat mixte	284
1.3 Synthèse	294

* Avocate et docteure en droit, l'auteure est professeure titulaire et membre du Centre d'études en droit économique à la Faculté de droit de l'Université Laval. Le texte qui suit est tiré en grande partie d'un article publié dans la *Revue générale de droit* (2009, vol. 39, p. 581). L'auteure remercie la *Revue générale de droit* de nous avoir permis de reproduire ce texte. Elle remercie également Marie-Pier Barbeau, Andréanne Bédard, Cinthia Duclos, Véronique Gaumond-Carignan, Audrey Létourneau, Clément Mabit et Guillaume Talbot-Lachance pour leur assistance à titre d'auxiliaires de recherche aux fins de la préparation de ce texte. L'auteure remercie aussi ses collègues, les professeurs Daniel Gardner, Marc Lacoursière et Mario Naccarato, pour leurs commentaires sur ce texte. Enfin, l'auteure remercie l'Autorité des marchés financiers, la Fondation pour la recherche juridique et le Centre d'études en droit économique pour l'octroi d'un soutien financier pour la préparation de cet article.

2.	L'INTENSIFICATION DES OBLIGATIONS DES INTERMÉDIAIRES DE MARCHÉ PAR UN CONTRÔLE A PRIORI DE L'ACCÈS AU MARCHÉ	298
3.	L'INTENSIFICATION DES NORMES DE CONDUITE DES PRESTATAIRES DE SERVICES DE PLACEMENT	302
3.1	L'obligation fondamentale de loyauté à l'égard du client	302
3.2	L'intensification des obligations professionnelles de compétence, de prudence et de diligence	310
3.3	L'intensification des obligations de l'intermédiaire de marché par une analyse contextuelle des rapports de confiance	315
3.4	La diminution corrélative des obligations du client	320
	CONCLUSION.	326

INTRODUCTION

Un nombre considérable de consommateurs font appel à des intermédiaires de marché pour obtenir des conseils en matière de placement ou pour gérer leurs épargnes en vue de faire fructifier leur patrimoine. Notre équipe de recherche a entrepris une série de textes qui a pour but de mieux comprendre le sens et la portée d'un imposant corpus réglementaire applicable aux prestataires de services de placement¹. Plus spécifiquement, ces études portent sur la réglementation des services offerts par un courtier en placement, par un courtier en épargne collective, par un conseiller (gestionnaire de portefeuille) et par les représentants de ces intermédiaires de marché, de même que des services offerts par une entreprise de planification financière et par un planificateur financier². Cette série d'articles sert à mieux comprendre le sens et la portée d'un imposant corpus réglementaire applicable à ces prestataires de services de placement. Ces études couvrent les services dispensés sur une base individualisée, excluant ainsi du champ d'analyse les services de gestion collective, tels un fonds d'investissement ou une caisse de retraite. Dans cette série d'articles, nous employons les termes « prestataires de services de placement », « intermédiaires de marché », « intermédiaires », « professionnels » ou « professionnels financiers » pour couvrir les entreprises et les personnes physiques qui font l'objet de nos analyses. Par ailleurs, le terme « représentant » est employé pour faire référence à

-
1. Pour les autres articles de cette série, voir Mario NACCARATO, « La juridicité de la confiance dans le contexte des contrats de services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », *supra*, dans cet ouvrage, p. 173 ; Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE et Cinthia DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », *supra*, dans cet ouvrage, p. 229 ; Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, « Les sanctions civiles en cas de manquements professionnels dans les services de placement », *infra*, dans cet ouvrage, p. 361 ; Clément MABIT, « Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement », voir *infra*, dans cet ouvrage, p. 413 ; Mario NACCARATO et Audrey LÉTOURNEAU, « La confiance trahie : la répression pénale et criminelle du manquement contractuel du prestataire de services de placement et la détermination des peines applicables », *infra*, dans cet ouvrage, p. 453.
 2. Pour une description des fonctions exercées par les prestataires de services de placement, voir Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », *supra*, dans cet ouvrage, p. 45.

la personne physique qui agit pour le compte d'une entreprise de services de placement soit à titre d'employée ou de mandataire d'un courtier, d'un conseiller ou d'une entreprise de planification financière.

Dans le premier article de la deuxième partie de cet ouvrage, le texte du professeur Naccarato montre que les services offerts par les prestataires de ces services de placement se caractérisent par l'existence d'un lien de confiance accrue qui commande une reconnaissance juridique propre à cette réalité³. Plus spécifiquement, l'auteur fait ressortir le rôle singulier que joue la confiance dans ce type de contrat dit « relationnel », afin de saisir comment le droit positif prend en compte la spécificité de ce contrat fondé sur la confiance. Dans le deuxième article de cette deuxième partie de l'ouvrage, l'objectif des auteurs Raymonde Crête, Marc Lacoursière et Cinthia Duclos est d'aider à mieux comprendre la rationalité du particularisme juridique de ces rapports fondés sur un lien de confiance accrue dans les services de placement⁴. Plus particulièrement, cette deuxième étude explicite la raison d'être de l'existence de normes particulières plus sévères qui sont imposées aux prestataires de ces services de placement. À cette fin, l'étude se fonde, dans un premier temps, sur la théorie économique de l'agence pour mettre en relief la nature particulière des pouvoirs exercés par les intermédiaires de marché qui agissent pour le compte d'autrui. Dans un deuxième temps, l'étude fait ressortir les différents éléments qui justifient la reconnaissance institutionnelle du statut professionnel des prestataires de services de placement, de manière à mieux saisir la nécessité de prévoir un cadre juridique spécifique à ces intermédiaires de marché, dont les comportements déviants peuvent entraîner des répercussions économiques et sociales considérables, tant au plan microéconomique que macroéconomique.

En vue de compléter les deux études précédentes, le présent texte a pour but de montrer comment le droit positif prend en compte la spécificité des rapports de confiance entre les prestataires de services de placement et leurs clients. Plus spécifiquement, l'analyse qui suit entend faire ressortir que, dans ce secteur d'activités extrêmement réglementé, il se dégage un fil conducteur qui se manifeste par une intensification des obligations imposées aux intermédiaires de marché et par une diminution corrélative des obligations des consommateurs. Dans une analyse complémentaire à celle-ci, nous démon-

3. Voir M. NACCARATO, préc., note 1.

4. Voir R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 1.

trerons, dans la troisième partie de cet ouvrage, que la reconnaissance juridique de la spécificité des services de placement se manifeste également par une intensification des sanctions imposées aux prestataires de services de placement.

Dans l'examen de la réglementation, notre attention portera, dans la section 1 de ce texte, sur la qualification juridique des services offerts par ces intermédiaires de marché. Dans la section 2, l'auteure montre que l'accès au marché ou le droit de pratique des prestataires de services de placement, à l'instar des professionnels régis par le *Code des professions*⁵, sont assujettis à un contrôle *a priori* par les autorités réglementaires, qui imposent aux prestataires de services de placement une obligation d'inscription ou de certification. Enfin, dans la dernière et troisième section, l'auteure porte son attention sur les normes de conduite strictes imposées aux prestataires de services de placement en vertu du droit commun et de la réglementation financière. En vue de compléter la présente étude, les auteures Raymonde Crête et Cinthia Duclos, dans la troisième partie de cet ouvrage, montreront que la violation de ces normes de conduite peut entraîner l'imposition de sanctions accrues en vertu du régime général de responsabilité civile du droit commun⁶.

1. L'APPLICATION DES RÉGIMES DU MANDAT ET DE L'ADMINISTRATION DU BIEN D'AUTRUI COMME MANIFESTATION DU PARTICULARISME JURIDIQUE

En droit commun, l'examen de la qualification juridique du rapport entre les intermédiaires de marché et leurs clients peut servir à mettre en relief un dénominateur commun entre les régimes applicables. Ce processus de qualification juridique pose toutefois des difficultés de taille en raison de la diversité des types d'intermédiaires et de l'éventail étendu et complexe des services offerts par ces derniers. Telle que décrite dans la première partie de cet ouvrage, la relation entre l'intermédiaire de marché et son client peut prendre différentes formes, tels un contrat de courtage avec conseils, un contrat de courtage sans conseil, un contrat de gestion discrétionnaire (désigné également « compte géré », « compte géré sous mandat discrétionnaire », « contrat de gestion autonome » ou « contrat de gestion d'office ») ou un contrat de planification financière⁷.

5. L.R.Q., c. C-26.

6. R. CRÊTE et C. DUCLOS, « Les sanctions civiles en cas de manquements professionnels des prestataires de services de placement », *infra*, dans cet ouvrage, p. 361.

7. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 2, p. 60 et s.

Dans l'analyse des rapports entre les intermédiaires de marché et leurs clients, la qualification de ces relations constitue une étape cruciale puisqu'elle sert à définir le régime juridique applicable et, conséquemment, à déterminer les obligations des parties entre elles et envers les tiers. Dans ce processus de qualification juridique, il convient d'identifier « l'obligation fondamentale ou la prestation caractéristique issue d'un contrat »⁸. La relation entre les parties constitue-t-elle un contrat nommé de mandat, de service, de dépôt ou de prêt ? En présence d'une relation contractuelle complexe, est-il possible d'établir une hiérarchie entre l'obligation essentielle et les obligations accessoires en vue de retenir une qualification unitaire du contrat ? Par ailleurs, si les parties s'engagent dans une relation contractuelle complexe comportant plusieurs obligations fondamentales, peut-on reconnaître l'existence d'un contrat mixte réunissant différents contrats nommés ? Outre les règles propres aux contrats nommés prévues dans le *Code civil du Québec*, y a-t-il lieu de recourir au régime de l'administration du bien d'autrui dans l'hypothèse où le contrat attribue à l'intermédiaire de marché des pouvoirs autonomes pour gérer le patrimoine de son client ?

La qualification juridique de la relation entre les parties est importante dans la mesure où les régimes applicables peuvent rendre compte de la spécificité des rapports de confiance par une intensification des normes de conduite et des sanctions imposées aux intermédiaires de marché. Dans ce contexte, les règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui apparaissent, de prime abord, plus aptes que les autres régimes à refléter la réalité des services de placement qui sont caractérisés par un lien de confiance accrue. L'imposition des obligations fondamentales de loyauté, de prudence, de diligence et de reddition de compte qui sont prévues expressément dans le Code civil, de même que les diverses normes générales et particulières qui découlent de ces obligations générales expriment bien l'intention des autorités réglementaires de prendre en compte la spécificité de ces rapports de confiance⁹. Par ailleurs, compte tenu de l'éventail des services qu'un intermédiaire de marché peut offrir à un même client, l'application de l'un ou l'autre de ces régimes n'exclut

8. Pascal FRÉCHETTE, « La qualification des contrats : aspects pratiques », (2010) 51 *C. de D.* 375, 377 ; concernant l'obligation fondamentale ou la prestation caractéristique, voir aussi Pascal FRÉCHETTE, « La qualification des contrats : aspects théoriques », (2010) 51 *C. de D.* 117, 136-143.

9. Concernant les obligations du mandataire envers le mandant, voir les art. 2138 à 2148 C.c.Q. ; concernant les obligations de l'administrateur du bien d'autrui envers le bénéficiaire, voir les art. 1308-1318 et 1363-1370 C.c.Q.

pas le recours à d'autres régimes juridiques. L'analyse d'une relation contractuelle peut ainsi mettre en relief un faisceau de régimes juridiques complémentaires.

1.1 L'application traditionnelle du régime du mandat

Traditionnellement, le régime du mandat s'est vu reconnaître une portée très étendue par le droit commun québécois. Sous le *Code civil du Bas-Canada*, le mandat était défini comme « un contrat par lequel une personne, qu'on appelle le mandant, confie la gestion d'une affaire licite à une autre personne qu'on appelle mandataire, et qui, par le fait de son acceptation, s'oblige de l'exécuter »¹⁰. La référence à la « gestion d'une affaire licite » sous le Code antérieur permettait de couvrir un large éventail de relations contractuelles, tels les services offerts par des professionnels comme les avocats, les notaires, les architectes et les ingénieurs¹¹. Il convient de souligner aussi que les dispositions relatives au mandat contenues dans le Code de 1866 visaient expressément les avocats, les notaires, les courtiers, les facteurs et autres agents commerciaux¹². Comme le mentionnait le professeur Fabien dans son analyse du Code de 1866 : « [l]e mandat est une institution juridique dont la finalité consiste à permettre à une personne d'établir un rapport juridique avec une autre personne, avec laquelle elle ne peut ou ne veut traiter directement »¹³. Le contrat de mandat permet d'accomplir des actes divers pour des raisons variées, qui peuvent être d'ordre pragmatique, légal ou autre, comme l'impossibilité d'accomplir un acte directement en raison de l'éloignement, l'absence de compétence, des habiletés ou de l'expérience requises ou l'existence de contraintes légales pour accomplir un acte juridique déterminé ou encore le désir d'anonymat.

La portée étendue reconnue au mandat sous le Code antérieur permettait également de couvrir le « mandat sans représentation » ou un « mandat avec représentation imparfaite ». Dans ce dernier cas, le mandataire peut, en son nom, obliger le mandant dans l'accomplissement d'un acte juridique. En d'autres termes, le but du mandat est

10. Art. 1701, al. 1 C.c.B.-C.

11. Concernant la portée étendue du mandat sous le *Code civil du Bas-Canada*, voir Madeleine CANTIN-CUMYN, *L'administration du bien d'autrui*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2000, n° 26-28, p. 22-24.

12. Art. 1732, 1733 (avocats), 1735 (courtiers), 1736 (facteurs ou marchands à commission) et 1737 (courtiers et facteurs) C.c.B.-C.

13. Claude FABIEN, « Les règles du mandat », dans *Répertoire de Droit – Mandat*, Doctrine, Document n° 1, Montréal, Chambre des notaires du Québec, 1987, n° 3, p. 55.

de permettre au mandataire d'accomplir un acte juridique pour le compte et dans l'intérêt d'autrui¹⁴.

Dans l'examen des services offerts par les intermédiaires de marché, tels les courtiers, les gestionnaires de portefeuille et les entreprises en planification financière, la jurisprudence rendue sous le droit antérieur à la réforme du Code civil a reconnu de manière prédominante l'application du régime du mandat pour régir les rapports entre ces intermédiaires et leurs clients. Cette jurisprudence fait ressortir deux tendances dans la qualification des services offerts par les courtiers en valeurs mobilières. Ces tendances apparaissent également dans la jurisprudence actuelle rendue en vertu du *Code civil du Québec*, malgré la formulation différente sous le nouveau Code, qui restreint la portée du mandat par la référence à la notion de représentation¹⁵.

La première tendance jurisprudentielle retient la qualification du mandat en mettant l'accent sur les opérations d'achat et de vente de titres effectuées par un courtier en placement pour le compte de son client. En effectuant ces transactions de courtage en valeurs mobilières, le courtier, à titre de mandataire, exerce une fonction de représentation en accomplissant des actes juridiques pour le compte du client, le mandant¹⁶. Cette jurisprudence précise que le mandat se termine après chaque opération, mais que, dans une relation continue entre l'intermédiaire et son client, ce mandat « se renouvelle avec chaque opération de négoce »¹⁷. De nos jours, les services de courtage sans conseil, désignés communément « courtage à escompte », s'inscrivent bien dans ce type de contrat de mandat. À titre de mandataire, le courtier à escompte se limite à effectuer des transactions

14. Le professeur Popovici retient, pour sa part, la notion de « mandat avec représentation imparfaite », voir Adrian POPOVICI, *La couleur du mandat*, Montréal, Éditions Thémis, 1995, p. 202 et 203.

15. Au sujet de la portée du contrat de mandat sous le *Code civil du Québec*, *infra*, notes 24-29. Concernant la jurisprudence rendue sous le *Code civil du Québec*, *infra*, note 32.

16. *Beatty c. Inns*, [1953] B.R. 349 ; *Midland Doherty Ltd. c. Bixi*, [1993] J.Q. n° 532 (C.S.) ; *Wall Street Clearing Co. c. Retter*, J.E. 94-1015 (C.S.) ; *Vézina c. R.B.C. Dominion valeurs mobilières Inc.*, [1997] J.Q. n° 2594 (C.S.) ; *Hirsch c. Midland Walwyn Capital Inc.*, [1998] J.Q. n° 179 (C.S.).

17. *Beatty c. Inns*, préc., note 16, par. 352 et 353 ; cet extrait est repris entre autres dans *Midland Doherty Ltd. c. Bixi*, préc., note 16, par. 27 ; *H.P.Q.R. Inc. c. Nesbitt Burns Inc.*, [1995] J.Q. n° 1597 (C.S.), par. 84 ; *Vézina c. R.B.C. Dominion valeurs mobilières Inc.*, préc., note 16, par. 14 ; la doctrine reprend également cet extrait, voir : Raymond D. LEMOYNE et Georges R. THIBAUDEAU, « La responsabilité du courtier en valeurs mobilières au Québec », (1991) 51 *R. du B.* 503, 504.

d'achat et de vente de titres pour le compte du client sans offrir des services de conseil en placement.

La deuxième tendance jurisprudentielle est plus englobante, en ce sens qu'elle réfère au régime du mandat pour qualifier l'ensemble des services de courtage, de gestion de portefeuille et de planification financière offerts par les prestataires de services de placement. Sans remettre en question l'application du régime du mandat à la fonction décrite précédemment, le second courant jurisprudentiel étend la portée de ce régime pour couvrir les services de conseil, de gestion de portefeuille et même, dans certaines circonstances, de planification financière. Cette extension de la portée du régime apparaît clairement dans l'arrêt *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*¹⁸, où la Cour suprême du Canada, sous la plume du juge Charles Gonthier, souligne que, dans la gestion de portefeuille, l'objet du mandat réside non pas dans l'exécution d'une transaction, mais plutôt dans « la gestion plus ou moins discrétionnaire du portefeuille du client »¹⁹. Tout en reconnaissant la formulation différente de la qualification du mandat dans le *Code civil du Québec*, le juge Gonthier précise que les règles applicables dans le cas soumis sont les dispositions du mandat tel que prévu sous le Code antérieur, qui qualifiait le contrat de mandat en faisant référence à « la gestion d'une affaire licite » à l'article 1701 *Code civil du Bas-Canada*²⁰.

Selon la Cour suprême, dans ce contrat de mandat, la confiance que témoigne le client envers le gestionnaire en lui confiant la gestion de ses avoirs financiers est au cœur de la relation entre les parties. Sous la plume du juge Gonthier, la Cour s'exprime comme suit :

Comme tout mandat, celui qui unit le gestionnaire à son client est infusé de la notion de confiance, le gestionnaire, le mandataire, étant investi de la confiance de son client pour la gestion de ses affaires. [...] Comme l'a écrit un auteur, l'expression « confie » implique une certaine confiance de celui qui donne le mandat en celui qui le reçoit. Cet élément de confiance explique notamment le pouvoir dont dispose le mandant de révoquer en tout temps le mandat [...]. Cet esprit de confiance se reflète dans l'intensité des obligations qui incombent au gestionnaire, laquelle est d'autant plus forte que le mandant est vulnérable,

18. [2000] 1 R.C.S. 638.

19. *Ibid.*, par. 27. Ces propos sont repris également dans la jurisprudence rendue sous le *Code civil du Québec*, voir : *Marseille c. Bourque*, [2003] J.Q. n° 2517, J.E. 2003-1048 (C.S.), par. 42 ; *Pelletier c. Valeurs mobilières Desjardins du Québec*, J.E. 2003-1219, [2003] J.Q. n° 5202 (C.S.), par. 136.

20. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 18, par. 27.

profane, dépendant du mandataire et que le mandat est important. Ainsi, les exigences de loyauté, fidélité et diligence du gestionnaire à l'égard de son client seront d'autant plus sévères.²¹

La Cour suprême met bien en évidence la prise en compte, par le droit commun québécois, de la spécificité du rapport de confiance qui caractérise la relation entre un intermédiaire de marché et son client. Cet arrêt reconnaît le rôle prédominant de la confiance dans ce type de relation, c'est-à-dire une réalité qui est prise en compte dans le droit commun par l'imposition de normes de conduite plus strictes qui découlent de l'application du régime du mandat.

À l'instar des tribunaux, les auteurs québécois appelés à interpréter le contrat de mandat ont également reconnu l'application de ce régime dans le domaine des services en valeurs mobilières, tels ceux offerts par les courtiers et leurs représentants²². Ils ont aussi fait ressortir la confiance comme un élément fondamental du contrat de mandat²³.

1.2 La reconnaissance d'un contrat mixte

Avec la réforme du Code civil adoptée au début des années 90, l'exercice de qualification juridique des services de placement s'est complexifié en raison de l'introduction de nouveaux régimes juridiques et des modifications apportées aux dispositions applicables aux contrats nommés traditionnels. L'adoption du nouveau régime de l'administration du bien d'autrui et des dispositions relatives au contrat de service, de même que la nouvelle définition du contrat de mandat rendent la tâche de qualification plus difficile. Si l'application du régime du mandat faisait consensus dans la doctrine et dans la jurisprudence sous le *Code civil du Bas-Canada* en vue de qualifier les services offerts par le prestataire de services de placement, il n'en est plus de même depuis l'adoption du nouveau Code.

En ce qui a trait au régime du mandat, le *Code civil du Québec* précise qu'il s'agit d'un « contrat par lequel une personne, le mandant,

21. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 18, par. 28.

22. C. FABIEN, préc., note 13, n° 58, p. 96 et 97 ; R.D. LEMOYNE et G.R. THIBAUDEAU, préc., note 17, 503-508 ; Julie BIRON et Stéphane ROUSSEAU, « Pérégrinations civilistes autour de la relation entre l'intermédiaire de marché et l'investisseur », (2010) 44 *R.J.T.* 261, 276-279.

23. C. FABIEN, préc., note 13, n° 5, p. 58 ; A. POPOVICI, préc., note 14, p. 17.

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 »²⁴. Le Code actuel met l'accent sur la « représentation », que l'on définit comme un « procédé de substitution d'une personne par une autre dans la réalisation d'un acte juridique »²⁵. Le représentant exerce des droits au nom et pour le compte du représenté dans la réalisation d'actes juridiques. Le représenté, de son côté, est lié à l'égard des tiers par les effets des actes accomplis en son nom²⁶. De même, les tiers sont liés à l'égard du mandant²⁷. Entendu dans un sens large, l'acte juridique couvre « toute manifestation de volonté destinée à créer des effets de droit »²⁸. Cette volonté peut s'exprimer par un acte tant unilatéral que bilatéral²⁹.

Dans le secteur des services de placement, les tribunaux n'hésitent pas à recourir au régime du mandat pour qualifier les services offerts par l'intermédiaire de marché qui pose des actes juridiques au nom d'autrui, tel un courtier en placement qui effectue des opérations d'achat et de vente de titres au nom de son client³⁰. De plus, malgré la portée apparemment plus restreinte du contrat de mandat dans le nouveau Code, les tribunaux considèrent généralement que les services de conseils et de gestion de portefeuille offerts par un courtier, un gestionnaire de portefeuille ou un planificateur financier s'inscrivent dans le cadre des règles du mandat, mais sans qu'ils établissent nécessairement une distinction entre les types de pouvoirs conférés à

24. Art. 2130 C.c.Q.

25. M. CANTIN-CUMYN, préc., note 11, n° 40, p. 31 ; concernant l'essence du mandat, voir A. POPOVICI, préc., note 14, p. 17 et s.

26. Michel STORCK, *Essai sur le mécanisme de la représentation dans les actes juridiques*, Paris, Librairie générale de droit et de jurisprudence, 1982, n° 259, p. 193 et 194.

27. Nicolas DISSAUX, *La qualification d'intermédiaire dans les relations contractuelles*, Paris, L.G.D.J., 2007, n° 222, p. 97 et 98.

28. Claude FABIEN, « Le nouveau droit du mandat », dans *La réforme du Code civil : Obligations, contrats nommés*, Textes réunis par le Barreau et la Chambre des notaires, vol. 2, Québec, Presses de l'Université Laval, 1993, p. 881, p. 887.

29. *Ibid.*

30. Concernant le droit antérieur au *Code civil du Québec*, voir R.D. LEMOYNE et G.R. THIBAudeau, préc., note 17, p. 503-505 ; concernant le droit actuel, voir A. POPOVICI, préc., note 14, p. 208-210 ; William HESLER, « La responsabilité du courtier en valeurs mobilières au service du particulier », dans Jean-Louis BAUDOIN et Patrice DESLAURIERS (dir.), *La responsabilité civile des courtiers en valeurs mobilières et des gestionnaires de fortune : Aspects nouveaux*, Association Henri-Capitant, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1999, p. 65 et 66 ; Jean-Louis BAUDOIN et Patrice DESLAURIERS, *La responsabilité civile – Responsabilité professionnelle*, vol. 2, 7^e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2007, n° 2-200.

l'intermédiaire de marché³¹. Cette jurisprudence rendue sous le nouveau Code se fonde sur l'interprétation large du régime du mandat, telle qu'énoncée par la Cour suprême dans l'affaire *Laflamme*, bien que cet arrêt ait été rendu sur la base des dispositions du Code antérieur³².

L'influence de cette interprétation large donnée par la Cour suprême dans l'arrêt *Laflamme* apparaît notamment dans la décision *Loevinsohn c. Services Investors ltée*³³, où la Cour supérieure fait référence au contrat de mandat, tout en mettant l'accent sur le rapport de confiance qui caractérise cette relation. Le tribunal s'exprime dans les termes suivants :

The contract of mandate is a relationship based upon the trust that a client is entitled to have in the competence and professional integrity of the mandatary. The sense of trust is characteristic of a contract of mandate and has an impact on the state of mind of a client convinced of the professional qualifications of the person upon whom the client relies.³⁴

À titre comparatif, notons qu'en droit français, certains auteurs font aussi référence au contrat de mandat pour qualifier les rapports entre les prestataires de services de placement et leurs clients, malgré une formulation dont la portée, à l'instar du *Code civil du Québec*,

31. Comme nous le verrons plus loin, l'arrêt *Groupe Albatros International inc. c. La Financière McLario inc.* (2003), 126 A.C.W.S. (3d) 787, [2003] J.Q. n° 6150 (C.A.), adopte une position plus nuancée à cet égard.

32. *Poirier c. Tassé et associés ltée*, [2001] R.R.A. 494, J.E. 2001-666, REJB 2001-23249, [2001] J.Q. n° 628 (C.S.), par. 29 et 30 ; *Marseille c. Bourque*, préc., note 19, par. 42 et 43 ; *Fugère c. Vallée*, [2003] J.Q. n° 14067 (C.Q.), par. 79 (la défenderesse était planificatrice financière) ; *2974-1279 Québec inc. c. Financière Banque Nationale*, [2004] J.Q. n° 12085 (C.S.), par. 21 et 24 (le courtier agissait suivant les instructions données par le client) ; *Arguin c. Financière Banque Nationale*, [2005] J.Q. n° 13368 (C.S.), par. 10 ; *Saks c. Marleau*, [2006] J.Q. n° 13896, [2005] R.J.Q. 3007 (C.S.), par. 77 (courtier agissant selon les instructions reçues du client) ; *Sirois c. Planification financière Marcotte & Marcotte inc.*, [2006] J.Q. n° 14985, 2006 QCCS 5170, EYB 2006-110316 (C.S.), par. 60 (le défendeur était un planificateur financier qui offrait différents produits de placement) ; *Roy c. Financière Banque Nationale inc.*, [2007] J.Q. n° 14514, 2007 QCCS 6068, par. 53 ; *Laberge c. Martel*, [2007] J.Q. n° 4419 (C.S.), par. 28 à 30 (le défendeur portait les titres de représentant en épargne collective, de représentant en assurance de personnes, d'assureur-vie certifié et de planificateur financier) ; *Immeubles Jacques Robitaille inc. c. Financière Banque Nationale*, [2009] J.Q. n° 1956, 2009 QCCS 1006, par. 13 ; *Laberge c. Quesnel*, [2009] J.Q. n° 7620, 2009 QCCS 3399, par. 187 ; appel accueilli en partie, 2011 QCCA 779 ; *Huppé c. Valeurs mobilières Banque Laurentienne*, [2010] J.Q. n° 10022, 2010 QCCS 4669, par. 37.

33. [2007] J.Q. n° 1463 (C.S.).

34. *Ibid.*, par. 41.

semble *a priori* plus restreinte³⁵. Le Code civil français prévoit que : « [l]e mandat ou procuration est un acte par lequel une personne donne à une autre le pouvoir de faire quelque chose pour le mandant et en son nom »³⁶. Bien que cette formulation suggère l'attribution d'un pouvoir de représentation, les auteurs français cités précédemment adoptent une interprétation large du contrat de mandat pour qualifier la relation entre le client et le prestataire de services de placement³⁷.

Par ailleurs, selon certains auteurs québécois, l'extension de la portée du contrat du mandat au regard de la qualification de celui-ci dans le *Code civil du Québec* apparaît contestable. Comme le font remarquer la professeure Cantin-Cumyn et l'auteure Lise I. Beaudoin, la nouvelle définition du mandat a pour effet de restreindre la portée de ce régime, dans la mesure où elle renvoie à un pouvoir de représentation conventionnelle, et non à celle apparemment plus large de « gestion d'une affaire licite » telle que définie sous le *Code civil du Bas-Canada*³⁸.

Ces auteures précisent que le nouveau Code prévoit par ailleurs un régime plus englobant, soit celui de l'administration du bien d'autrui, qui couvre les situations où une personne « est chargée d'administrer un bien ou un patrimoine qui n'est pas le sien »³⁹. Plus particulièrement, ce régime s'applique dans le cas où une personne exerce des pouvoirs pour le compte d'autrui. Dans ce régime, la notion de « pouvoir » est entendue dans le sens d'une « prérogative conférée à

35. Thierry BONNEAU et France DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, Paris, Economica, 2005, n° 387-392, p. 351-356 ; Rasha HATTAB, *De l'obligation de conseil des prestataires de services d'investissement*, Strasbourg, Presses Universitaires de Strasbourg, 2006, n° 254 et 255, p. 143 et 144 ; concernant le contrat de mandat en droit français, voir Mustapha MEKKI, *J.-Cl. Civ. Code*, fasc. 10. Selon une conception large du contrat de mandat, un certain courant doctrinal retient le mandat pour qualifier certains types de contrats sans représentation, tels le contrat de commission, la convention de prête-nom et le contrat de courtage, *Jurisclasseur*, par. 12-26.

36. En France, voir l'art. 1984 du Code civil.

37. *Supra*, note 35.

38. Lise I. BEAUDOIN, *Le contrat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières : nature juridique, rôle des règles de l'administration du bien d'autrui, obligations des parties*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1994, p. 45-52 ; M. CANTIN-CUMYN, préc., note 11, n° 36, p. 29 ; voir aussi J.-Vincent O'DONNELL et Alain OLIVIER, « Les grandes tendances de la jurisprudence récente », dans Jean-Louis BAUDOIN et Patrice DESLAURIERS (dir.), *La responsabilité civile des courtiers en valeurs mobilières et des gestionnaires de fortune : Aspects nouveaux*, Association Henri-Capitant, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1999, p. 10-12.

39. Art. 1299 C.c.Q.

une personne dans l'intérêt d'autrui ou pour la réalisation d'un but », par opposition à un « droit subjectif », qui est défini comme « une prérogative conférant à son titulaire un avantage dans son intérêt propre »⁴⁰. L'administrateur du bien d'autrui peut exercer des pouvoirs propres, c'est-à-dire « sans représentation », tels les pouvoirs exercés par un fiduciaire, un liquidateur d'une personne morale ou un syndic de faillite⁴¹. Considéré comme un régime de droit commun, il peut aussi s'appliquer aux personnes qui sont investies d'un pouvoir de représentation, tels un tuteur, un curateur ou un mandataire qui agit au nom et dans l'intérêt d'autrui⁴². En ce sens, les mandataires font partie de la grande famille des administrateurs du bien d'autrui⁴³. À l'égard de ces mandataires, les dispositions du Code relatives à l'administration du bien d'autrui peuvent ainsi compléter les règles du mandat⁴⁴.

Dans le domaine des services de placement, les auteures citées suggèrent donc d'adopter une position plus nuancée dans la qualification d'un contrat de gestion de portefeuille⁴⁵. Dans l'hypothèse où un courtier agit dans le cadre d'un contrat de gestion discrétionnaire (désigné également « compte géré sous mandat discrétionnaire », « compte géré », « contrat de gestion autonome » ou « contrat de gestion d'office »), c'est-à-dire un contrat en vertu duquel l'intermédiaire prend les décisions d'investissement et possède le pouvoir discrétionnaire d'effectuer des opérations sur des titres, sans devoir obtenir le consentement du client pour chaque opération⁴⁶, ces auteures considèrent qu'il s'agit d'un contrat de service auquel se greffe le régime de l'administration du bien d'autrui⁴⁷.

40. Madeleine CANTIN-CUMYN, « Le pouvoir juridique », (2007) 57 *R.D. McGill* 215, 225.

41. M. CANTIN-CUMYN, préc., note 11, n° 116-135, p. 94-113 ; M. CANTIN-CUMYN, préc., note 40.

42. M. CANTIN-CUMYN, préc., note 11, n° 114 et 115, p. 93.

43. M. CANTIN-CUMYN, préc., note 11.

44. *Ibid.*, n° 115, p. 93.

45. *Ibid.*, n° 131, p. 108 et 109 ; L.I. BEAUDOIN, préc., note 38, p. 45-52.

46. Voir la définition des termes « compte géré » dans le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, R.R.Q., c. V-1.1, r. 10, art. 1.1, ci-après également désigné *Règlement 31-103*.

47. Sur le contrat de service, voir l'art. 2098 C.c.Q. ; L.I. BEAUDOIN, préc., note 38, p. 53-55 et 58-63 ; M. CANTIN-CUMYN, préc., note 11, n° 131, p. 108 et 109 ; voir aussi J. BIRON et S. ROUSSEAU, préc., note 22, 278-284 ; J.-V. O'DONNELL et A. OLIVIER, préc., note 38, p. 10-12.

Le contrat de service est défini à l'article 2098 C.c.Q. comme étant le contrat par lequel une personne, selon le cas l'entrepreneur ou le prestataire de services, s'engage envers une autre personne, le client, à réaliser un ouvrage matériel ou intellectuel ou à fournir un service moyennant un prix que le client s'oblige à lui payer. Dans le cadre des services de placement, l'objet de ce type de contrat consiste pour l'intermédiaire de marché à poser en son nom propre des actes matériels et intellectuels, notamment par l'établissement d'une stratégie de placements, par le choix des titres et par le recours à d'autres prestataires de services, tels un courtier en placement ou un fiscaliste⁴⁸. Dans ce contexte, ces auteures soulignent que le prestataire agissant en son nom propre ne représente pas à titre principal le bénéficiaire des services à l'égard des tiers⁴⁹. Dans ce cas de figure, les règles du mandat, de l'avis de ces auteures, seraient inapplicables. Par ailleurs, le contrat de mandat peut s'appliquer de manière complémentaire si les services rendus impliquent l'accomplissement d'actes juridiques au nom d'autrui, telle l'exécution de transactions boursières au nom du client, dans le cadre du contrat de gestion de portefeuille⁵⁰.

Pour sa part, le renvoi au régime de l'administration du bien d'autrui qui s'intègre au contrat de service se justifie, selon ces auteures, par l'attribution contractuelle, au gestionnaire, de pouvoirs propres ou autonomes de gérer les affaires d'autrui, plus spécifiquement d'un pouvoir de « pleine administration » sur une partie du patrimoine que le client confie au gestionnaire de portefeuille en vue d'accroître la valeur de celui-ci⁵¹. Dans le cas d'un contrat de services de placement, tel un contrat de gestion discrétionnaire ou d'un

48. L.I. BEAUDOIN, préc., note 38, p. 49, 50, 53 et 66-68.

49. La professeure Cantin-Cumyn précise que les titres acquis par le gestionnaire sont généralement inscrits au nom de l'intermédiaire plutôt qu'au nom des clients. Voir M. CANTIN-CUMYN, préc., note 11, n° 131, p. 108 et 109. Lise I. Beaudoin souligne pour sa part que, dans le cas de la gestion collective de portefeuille, les clients du gestionnaire de portefeuille sont généralement des groupements de biens non personnifiés, tels des fonds communs de placement, des caisses de retraite et des patrimoines fiduciaires. Dans ces cas, le gestionnaire ne représente pas une « personne », voir L.I. BEAUDOIN, préc., note 38, p. 50. L.I. BEAUDOIN, préc., note 38, p. 67-71 ; M. CANTIN-CUMYN, préc., note 11, n° 131, p. 108 et 109.

50. M. CANTIN-CUMYN, préc., note 11, n° 154, p. 127 ; pour sa part, Lise I. Beaudoin conteste l'application du contrat de mandat dans le contexte du contrat de gestion de portefeuille, préc., note 38, p. 50-52 ; concernant la notion d'accessoire au regard du contrat de mandat, voir A. POPOVICI, préc., note 14, p. 33-37.

51. L.I. BEAUDOIN, préc., note 38, p. 67-71 ; M. CANTIN-CUMYN, préc., note 11, n° 131, p. 108 et 109.

« compte géré sous mandat discrétionnaire », où l'intermédiaire de marché est investi « des pleins pouvoirs de décision sur les transactions à effectuer pour réaliser l'objectif fixé par le cocontractant »⁵², le gestionnaire exerce alors des pouvoirs propres pour le compte de son client. Dans ce contexte, on y retrouve un contrat mixte, qui comprend un contrat nommé de service et un contrat d'administration du bien d'autrui⁵³. Du point de vue des obligations entre les parties elles-mêmes, la qualification du gestionnaire comme administrateur du bien d'autrui prend toute son importance en raison de l'obligation fondamentale de loyauté plus stricte qui est imposée à la personne qui agit pour le compte d'autrui, comme nous l'explicitons plus loin.

Sur la base de ces écrits doctrinaux qui adoptent cette position plus nuancée pour qualifier la relation entre le prestataire de services de placement et son client, la Cour d'appel, dans l'arrêt *Groupe Albatros International inc. c. La Financière McLario inc.*⁵⁴, et la Cour supérieure, dans *Lemay c. Carrier*⁵⁵, retiennent également cette qualification mixte fondée sur le contrat de service et sur le régime de l'administration du bien d'autrui pour qualifier un contrat de gestion discrétionnaire⁵⁶. Dans l'affaire *Groupe Albatros*, la Cour d'appel

52. M. CANTIN-CUMYN, préc., note 11, n° 131, p. 108 et 109 ; concernant la définition du contrat de gestion autonome ou discrétionnaire, voir R. CRÉTE et C. DUCLOS, préc., note 2, p. 66, 67.

53. Comme le mentionne l'auteure Madeleine Cantin-Cumyn, le régime de l'administration du bien d'autrui peut être de source légale ou conventionnelle. Voir M. CANTIN-CUMYN, préc., note 11, n° 75, 113, 114, 115 et 131.

54. Préc., note 31, par. 22 et 23. La distinction établie dans cet arrêt est reprise dans *Lemay c. Carrier*, [2007] R.R.A. 120, [2006] J.Q. n° 13984, 2006 QCCS 5652, par. 45 ; *Lemire c. Courtage direct Banque Nationale inc.*, [2009] J.Q. n° 16807 (C.Q.), par. 51 ; *Paquette c. Carbonneau*, [2009] J.Q. n° 1796 (C.S.), par. 46 ; *Laberge c. Quesnel*, préc., note 32, par. 189 (C.S.) ; *Trépanier c. TD Waterhouse Canada inc.*, [2010] J.Q. n° 1170 (C.Q.), par. 42.

55. Préc., note 54, par. 42, 45 et 46. En l'espèce, le défendeur était un représentant en assurance de personnes et en assurance collective. Ce dernier était appelé à conseiller la demanderesse en matière de placements.

56. En reprenant les catégories définies par Lise I. Beaudoin sur les différents types de contrats entre un courtier en valeurs mobilières et ses clients, la Cour d'appel, dans l'arrêt *Groupe Albatros International inc. c. La Financière McLario inc.*, préc., note 31, conclut qu'il s'agissait en l'espèce d'un contrat de gestion d'office de portefeuille (gestion discrétionnaire). Dans l'affaire *Lemay c. Carrier*, préc., note 54, par. 4, le tribunal conclut également qu'il s'agissait d'un contrat de gestion d'office, bien que le défendeur ait plaidé que sa cliente, la demanderesse, avait approuvé chacun des placements effectués. Plus récemment, dans l'affaire *Laberge c. Quesnel*, préc., note 32, par. 189-191, la Cour supérieure indique que la qualification du mandat faisait varier l'intensité des obligations attachées au mandat. Concernant les types de services de gestion de portefeuille, voir R. CRÉTE et C. DUCLOS, préc., note 2, p. 66 et s.

précise qu'il s'agissait en l'espèce d'un contrat de « gestion d'office » (« compte géré sous mandat discrétionnaire ») en vertu duquel le client avait délégué « la gestion pleine et entière du portefeuille de valeurs mobilières »⁵⁷. La Cour distingue ce contrat de gestion discrétionnaire (« gestion d'office ») de deux autres types de contrats, soit, premièrement, celui conclu avec un courtier en valeurs mobilières agissant comme représentant du client dans une transaction particulière, que le tribunal qualifie de simple contrat de mandat, et, deuxièmement, le contrat de gestion assistée ou contrat de courtage avec conseils en vertu duquel le courtier offre des conseils et effectue des placements pour le compte de son client après avoir obtenu l'accord préalable de ce dernier⁵⁸.

À l'égard de ce deuxième type de contrat, c'est-à-dire du contrat de gestion assistée ou du contrat de courtage avec conseils, la Cour d'appel ne précise pas toutefois la qualification qu'elle retiendrait. Dans ce type de contrat, où l'intermédiaire fournit des conseils en placement à son client et effectue des transactions au nom de celui-ci en suivant les instructions reçues de ce dernier, il semblerait logique de reconnaître l'existence d'un contrat mixte de service et de mandat. L'accomplissement par l'intermédiaire de marché d'actes matériels et intellectuels dans la prestation de services de conseils en placement relève du contrat de service, alors que l'accomplissement d'actes juridiques au nom du client dans l'exécution des transactions s'inscrit dans le cadre du contrat de mandat. Outre cette référence aux contrats nommés de service et de mandat, l'intermédiaire de marché se qualifie également comme administrateur du bien d'autrui puisqu'il se voit confier des pouvoirs importants de gestion de portefeuille exercés pour le compte du client⁵⁹.

Dans un contrat de courtage avec conseils, il est également possible d'envisager l'hypothèse où l'intermédiaire de marché gère le portefeuille de son client, mais sans pour autant être considéré comme mandataire du client pour l'achat et la vente de titres. Par exemple, un courtier en placement peut effectuer les transactions

57. *Groupe Albatros International inc. c. La Financière McLario inc.*, préc., note 31, par. 22.

58. *Ibid.* ; concernant les différents types de gestion de portefeuille, voir R. CRÉTE et C. DUCLOS, préc., note 2, p. 66 et s. Le contrat de courtage avec conseils ou de « gestion assistée » intervient lorsqu'un intermédiaire de marché, tel un courtier, doit obtenir l'assentiment préalable de son client avant d'effectuer des placements pour le compte de ce dernier. L.I. BEAUDOIN, préc., note 38, p. 11 ; T. BONNEAU et F. DRUMMOND, préc., note 35, n° 213, p. 212 et 213.

59. Art. 1299 C.c.Q.

boursières en faisant inscrire les valeurs mobilières en son nom, mais tout en agissant pour le compte de son client. De nos jours, dans un souci d'assurer la rapidité et la simplicité des transferts des valeurs mobilières dans les marchés publics des capitaux, les intermédiaires de marché, tels les courtiers, font inscrire en leur nom les titres dits « intermédiés » pour le compte de leurs clients⁶⁰. À cet égard, la *Loi sur le transfert de valeurs mobilières et l'obtention de titres intermédiés*⁶¹ prévoit des règles qui rendent compte de ce système de détention indirecte des titres dans un contexte de dématérialisation des valeurs mobilières. Dans ces circonstances, seul l'intermédiaire financier inscrit dans les registres de la société est considéré comme actionnaire vis-à-vis la société. Le client investisseur, soit le titulaire de titres intermédiés, peut faire valoir ses droits à l'encontre de l'intermédiaire financier, et non contre la société par actions directement⁶². En d'autres termes, dans ce contexte, on peut prétendre que le courtier n'agit pas comme mandataire dans la mesure où il ne « représente » pas le client selon le sens de la définition stricte du mandat telle que prévue dans le Code civil. Par ailleurs, nous pouvons considérer que l'intermédiaire de marché agit comme administrateur du bien d'autrui puisqu'il exerce des pouvoirs autonomes de gestion, c'est-à-dire qu'il agit en son nom propre, mais pour le compte du client⁶³.

60. Concernant les titres intermédiés, voir la *Loi sur le transfert de valeurs mobilières et l'obtention de titres intermédiés*, L.R.Q., c. T-11.002 (ci-après désignée « LTVM »).

61. *Ibid.*

62. Art. 198 LTVM ; Michel DESCHAMPS, « Le nouveau régime québécois des sûretés sur les valeurs mobilières », (2009) 68 *R. du B.* 545, 551 ; Martin RACICOT, *Séminaire sur les développements juridiques et réglementaires touchant les institutions financières*, Fasken Martineau, juin 2009, en ligne : <<http://co2digital.com/fasken/20090618/downloads/FMf06MR.pdf>> (site consulté le 11 avril 2011) ; Raymonde CRÉTE et Stéphane ROUSSEAU, *Droit des sociétés par actions*, 3^e éd., Montréal, Éditions Thémis, 2011, par. 528-530.

63. Il y a lieu de noter toutefois que les intermédiaires de marché, tels les courtiers, qui détiennent des actions pour le compte de leurs clients ne peuvent pas exercer les droits de vote lors des assemblées générales des actionnaires à moins d'obtenir des instructions à cet effet. Voir la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. (1985), c. C-44, art. 153 et la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q. c. V-1.1 (ci-après également désignée « LVM »), art. 164, 165 et 165.1. La réglementation des valeurs mobilières impose à ces intermédiaires des obligations particulières en vue d'assurer les communications entre les émetteurs assujettis et les « propriétaires véritables des titres ». Selon cette réglementation, il est possible de prétendre que, dans cette chaîne de communication, les courtiers agissant à titre d'intermédiaires pour le compte de leurs clients représentent ces derniers à l'égard des tiers, par exemple pour l'exercice des droits de vote lors des assemblées générales des actionnaires, ce qui nous ramène au régime du mandat. Voir : *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres*

Parmi les divers services offerts par les intermédiaires de marché, il convient de mentionner que la relation entre ceux-ci et leurs clients peut aussi se qualifier comme un simple contrat de service, sans qu'il soit justifié de référer aux règles du mandat ou à celles de l'administration du bien d'autrui. Un prestataire de services de placement, tel un planificateur financier, peut en effet offrir des conseils à son client en matière de placement, mais sans pour autant effectuer des transactions ou gérer le portefeuille de ce dernier, et donc sans agir pour le compte du client. Sur la base de ces conseils, le client peut gérer lui-même son portefeuille et s'adresser à un courtier pour effectuer les placements qu'il jugera appropriés.

Dans ces circonstances, la relation avec le planificateur financier se qualifie comme un contrat de service, mais sans que l'on puisse *a priori* y greffer les règles du mandat ou de l'administration du bien d'autrui. Notons toutefois que, même si les régimes du mandat et de l'administration du bien d'autrui ne s'appliquent pas dans un tel cas, le planificateur financier, en vertu des règles applicables au contrat de service, est assujéti à des normes de conduite dont l'intensité pourra être plus grande et proportionnelle au degré de confiance accrue du client à l'égard de son cocontractant⁶⁴. Outre ces normes de droit commun, il est important de souligner que, à l'instar du représentant d'un courtier ou d'un gestionnaire de portefeuille, le planificateur financier se voit imposer des normes strictes de conduite de nature professionnelle en vertu de la réglementation financière particulière⁶⁵. Enfin, mentionnons que, dans l'hypothèse où le planificateur financier cumule un autre titre, tel celui de représentant de courtier en placement ou de courtier en épargne collective, et qu'à titre de courtier, il gère un portefeuille et effectue des placements pour son client, la prestation de ce type de service donnera lieu à l'application du régime du mandat et de l'administration du bien

d'un émetteur assujéti, R.R.Q., c. V-1.1, r. 29 ; *Instruction générale relative au Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/54-101/2005-06-30/2005juin30-54-101-ig-vadmin-fr.pdf>> (site consulté le 8 février 2011). Les communications entre les émetteurs assujéti et les propriétaires véritables comprennent l'envoi des documents requis par la réglementation sur les sociétés par actions et sur les valeurs mobilières, tels les documents reliés aux procurations, le rapport annuel, les états financiers intermédiaires, les circulaires d'offre publique et les circulaires du conseil d'administration.

64. Art. 2100, 2104 C.c.Q.

65. *Infra*, dans cet article, les sections 3.1 et 3.2.

d'autrui en raison des pouvoirs de représentation et de gestion du patrimoine d'autrui exercés par l'intermédiaire de marché.

En terminant, même si les termes du contrat entre les parties ne prévoient pas, de manière expresse, un transfert de pouvoirs de gestion en faveur de l'intermédiaire de marché, celui-ci peut néanmoins se qualifier comme administrateur du bien d'autrui si le client profane s'en remet de manière systématique et continue aux recommandations du professionnel pour effectuer ses placements. On peut alors considérer que, dans les faits, l'intermédiaire de marché exerce un pouvoir d'agir pour le compte de son client⁶⁶. Comme la Cour suprême du Canada l'a mentionné dans *Hodgkinson c. Simms*⁶⁷, le client peut en effet transférer officieusement son pouvoir de décision lorsqu'il s'en remet ainsi à son conseiller financier pour ses décisions en matière de placement. À ce sujet, la Cour reprend avec approbation le commentaire suivant de J.C. Shepherd :

Il n'y a pas de transfert officiel de pouvoirs. Il y a de nombreuses façons de transférer des pouvoirs consciemment mais officieusement, ou encore tout à fait inconsciemment. Lorsqu'une personne se fie à une autre comme, par exemple, un conseiller professionnel, il se produit un transfert de pouvoir tout à fait conscient ; cependant, il existe rarement un document dans lequel le bénéficiaire écrit : « Je vous confère par les présentes le pouvoir d'influencer ma prise de décision.⁶⁸

En d'autres termes, le fond doit primer sur la forme dans cette relation où le professionnel exerce des pouvoirs de gestion *de facto*⁶⁹.

1.3 Synthèse

En résumé, on observe premièrement que, lorsque le prestataire de services de placement exerce une fonction de représentation,

66. *Ringuette c. Financière Banque Nationale inc.*, [2010] J.Q. n° 11780, 2010 QCCS 5511, par. 137-154. Dans cette affaire, la Cour supérieure a considéré toutefois qu'il ne s'agissait pas d'un mandat de gestion *de facto* puisque le client avait conservé le contrôle de ses décisions d'investissement.

67. [1994] 3 R.C.S. 377.

68. *Ibid.*, par. 59 ; J.C. SHEPHERD, *The Law of Fiduciaries*, Agincourt, Carswell, 1981, p. 100.

69. *Supra*, note 66.

notamment lorsqu'un courtier conclut un acte juridique en procédant à l'achat et à la vente de valeurs mobilières au nom de son client, les règles du mandat s'appliqueront⁷⁰. À titre d'exemple, dans un contrat de courtage sans conseil (désigné auparavant « contrat de courtage à escompte »), l'intermédiaire de marché agit comme mandataire pour le compte du client. Les courtiers en placement et les courtiers en épargne collective agissent également comme mandataires lorsqu'ils effectuent au nom de leurs clients des transactions d'achat et de vente de titres.

Deuxièmement, selon l'interprétation large du contrat de mandat donnée par les tribunaux, les dispositions relatives au mandat s'appliquent au prestataire de services de placement qui agit dans le cadre d'un contrat de gestion discrétionnaire, c'est-à-dire un contrat où l'intermédiaire de marché gère le portefeuille d'un client de manière discrétionnaire sans devoir obtenir l'assentiment préalable du client pour effectuer les transactions spécifiques⁷¹. Cette interprétation large du contrat de mandat a été adoptée par la Cour suprême dans l'arrêt *Laflamme*⁷², qui a été rendu sur la base des règles du mandat prévues dans le *Code civil du Bas-Canada*. Bien que cet arrêt ait été rendu en vertu du Code civil antérieur, ce précédent a été suivi, de façon prédominante, dans la jurisprudence rendue sous le nouveau *Code civil du Québec*. Selon cette interprétation large du contrat de mandat, les tribunaux retiennent également cette qualification dans le contexte d'un contrat de courtage avec conseils, c'est-à-dire un contrat où l'intermédiaire, tels un courtier en placement ou un courtier en épargne collective, offre des conseils à son client et effectue des transactions pour le compte de celui-ci, mais tout en étant tenu d'obtenir l'assentiment préalable du client.

Depuis l'adoption du *Code civil du Québec*, des auteures suggèrent toutefois d'adopter une position plus nuancée de manière à tenir compte de la nouvelle qualification du contrat de mandat, qui est fondée sur le critère de la représentation, de même que du nouveau régime d'administration du bien d'autrui et de celui du contrat de service⁷³. En raison de la portée plus restreinte qu'elles attribuent au

70. *Supra*, le texte correspondant aux notes 16 et 17 ; aussi *supra*, la jurisprudence citée aux notes 32, 54 et 55.

71. Le contrat de gestion discrétionnaire est également désigné « compte géré », « compte géré sous mandat discrétionnaire », « contrat de gestion autonome » et « contrat de gestion d'office ».

72. Préc., note 18.

73. *Supra*, le texte correspondant aux notes 38-63.

contrat de mandat, ces auteures considèrent que, si le professionnel agit en son nom propre dans le cadre d'un contrat de gestion discrétionnaire pour le compte du client, il conviendrait d'appliquer plutôt les dispositions relatives au contrat de service et à l'administration du bien d'autrui. À leur avis, le contrat de mandat est inapplicable dans la mesure où le professionnel agit en son nom propre et n'exerce pas un pouvoir de représentation à titre principal. Par ailleurs, le régime de l'administration du bien d'autrui trouve application en raison de l'attribution conventionnelle, à l'intermédiaire de marché, d'un pouvoir de gérer les épargnes du client. Cette position plus nuancée a été retenue par la Cour d'appel dans l'arrêt *Groupe Albatros International inc. c. La Financière McLario*⁷⁴.

À notre avis, si l'intermédiaire de marché se voit attribuer conventionnellement un pouvoir de gérer des épargnes qui ne sont pas les siennes, soit dans le cadre d'un contrat de courtage avec conseils ou d'un contrat de gestion discrétionnaire de portefeuille, le rapport entre les parties pourra être qualifié de contrat mixte d'administration du bien d'autrui et de service. De plus, dans ce contrat mixte, si l'intermédiaire de marché effectue des transactions d'achat et de vente de titres au nom du client, la relation entre les parties comportera également un contrat de mandat en raison des pouvoirs de représentation exercés par le prestataire de services de placement. Notons également que, dans l'hypothèse où le prestataire de services de placement offre uniquement des services de conseil au client, tel un planificateur financier qui offre des conseils, mais sans exercer aucun pouvoir de gestion pour le compte de son client, il conviendra de se référer au contrat de service. Enfin, il est important de souligner que, même dans les cas où il n'y a pas de transfert officiel de pouvoirs de gestion en faveur d'un intermédiaire de marché, par exemple lorsque les services offerts par un intermédiaire se limitent à donner des conseils en matière de placement, les tribunaux reconnaissent qu'il peut néanmoins y avoir un transfert officieux de pouvoirs en faveur de cet intermédiaire de marché. Il en est ainsi si le client, dans les faits, se fie de manière systématique et continue aux conseils de l'intermédiaire de marché. Dans une situation semblable, ce prestataire de services de placement pourra être considéré comme un administrateur du bien d'autrui dans la mesure où l'intermédiaire assume des pouvoirs de gestion *de facto* pour le compte du client.

74. Préc., note 31.

Comme nous le verrons plus amplement dans cette étude, le renvoi aux régimes du mandat ou de l'administration du bien d'autrui entraîne une intensification des obligations et des sanctions imposées aux prestataires de services de placement. En droit commun québécois, cette intensification des obligations apparaît dans le *Code civil du Québec*, tant dans le régime de l'administration du bien d'autrui que dans celui du mandat, soit deux régimes juridiques qui trouvent application pour qualifier les services offerts par les intermédiaires de marché qui agissent pour le compte de leurs clients, soit en les représentant pour la négociation de valeurs mobilières ou, de façon plus englobante, en exerçant un pouvoir de gérer les épargnes de leurs clients.

Tant dans le régime du mandat que dans celui de l'administration du bien d'autrui, on y retrouve un dénominateur commun avec les principes du droit anglais applicables aux intermédiaires de marché qui, selon les circonstances, sont considérés comme étant engagés dans une « relation fiduciaire » et assujettis ainsi à des règles strictes de conduite, c'est-à-dire aux « obligations fiduciaires ». Afin de déterminer s'il existe une relation fiduciaire dans la prestation de ce type de services, les tribunaux canadiens tiennent compte de différents facteurs, notamment de l'existence d'un rapport de force, d'influence ou de dépendance entre le prestataire de services et son client, la confiance que manifeste ce dernier quant à l'engagement de l'intermédiaire à agir dans l'intérêt exclusif de ce client, le transfert de pouvoirs ou d'une discrétion du prestataire et la vulnérabilité du client quant au risque d'abus de confiance ou de déloyauté de l'intermédiaire⁷⁵. Comme le mentionne la Cour suprême du Canada, qui cite avec approbation un extrait de la décision rendue dans *Varcoe c. Sterling* :

La relation entre un courtier et son client n'est pas en soi une relation fiduciaire. Dans le cas où une personne a confiance en une autre, se fie à ses compétences et à ses connaissances et bénéficie de ses conseils, il s'agit d'un rapport fiduciaire et les obligations qui s'y rattachent sont fiduciaires [...]. La relation entre le courtier et le client devient fidu-

75. Sur les obligations fiduciaires dans le contexte des services de placement, voir *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 67 ; *Varcoe c. Sterling*, (1992) 7 O.R. (3d) 204, [1992] O.J. No. 60 (Div. Gen. Ont.), conf. par [1992] O.J. No. 1501 (C.A. Ont.) ; *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*, 32 B.L.R. (3d) 11, [2003] O.J. No. 621 (C.S.J. Ont.), conf. par [2005] 2 B.L.R. (4th) 201, [2005] O.J. No. 678 (C.A. Ont.) ; voir aussi : Pamela F. HANRAHAN, *Fiduciary Duty and the Market : Private Law and the Public Good*, Legal Studies Research Paper, Melbourne, Melbourne Law School, University of Melbourne, en ligne : <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1184443> (site consulté le 9 février 2011).

ciaire lorsque le client fait confiance au courtier et se fie aux conseils qu'il reçoit de lui pour prendre des décisions d'affaires.⁷⁶

Il est important de souligner que la qualification du prestataire de services de placement comme mandataire ou comme administrateur du bien d'autrui en droit commun québécois, de même que l'application du concept de « relation fiduciaire » en common law ne constituent pas les sources uniques d'intensification des obligations et de sanctions applicables aux prestataires de services de placement. Telle qu'explicitée dans les deuxième et troisième sections de cette étude, cette intensification provient également de la réglementation financière particulière qui attribue implicitement à ces intermédiaires de marché un statut de « professionnel » comparable à celui reconnu expressément à certains groupes par la réglementation des professions, tels les avocats, les comptables et les médecins. Notons aussi que la reconnaissance juridique de ce statut professionnel qui découle de la réglementation financière particulière s'étend même à des intermédiaires de marché qui, en droit commun, peuvent ne pas être considérés comme des mandataires ou comme des administrateurs du bien d'autrui, tels certains planificateurs financiers qui offrent des conseils financiers, mais sans exercer aucun pouvoir de représentation ou d'administration pour le compte de leurs clients. En ce sens, l'intensification des obligations et des mécanismes de contrôle qui accompagne la reconnaissance du statut professionnel des prestataires de services de placement couvre un champ plus large de personnes comparativement à celui propre aux régimes du mandat et de l'administration du bien d'autrui.

2. L'INTENSIFICATION DES OBLIGATIONS DES INTERMÉDIAIRES DE MARCHÉ PAR UN CONTRÔLE A PRIORI DE L'ACCÈS AU MARCHÉ

Comme nous l'avons souligné précédemment, le particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement apparaît en droit commun dans la qualification juridique des services de placement qui entraîne une intensification des obligations légales et déontologiques et des sanctions imposées aux intermédiaires de marché dans l'exercice de leurs fonctions. Mais, avant d'examiner plus en détail le contenu de ces obligations et les sanctions imposées, il convient de montrer, dans cette deuxième section, que le particu-

76. *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 67, par. 44 ; *Varcoe c. Sterling*, préc., note 75, par. 90.

larisme juridique se manifeste également dans la réglementation financière particulière qui prévoit un contrôle *a priori* de l'accès au marché, lequel s'apparente à celui prévu pour les membres des ordres professionnels reconnus expressément⁷⁷.

À l'instar de ces derniers, les intermédiaires de marché doivent obtenir une inscription ou une certification auprès des autorités d'encadrement, qui imposent des conditions d'accès visant à assurer la compétence, l'intégrité et la solidité financière des candidats⁷⁸. Par leur inscription ou leur certification auprès de ces autorités, les intermédiaires bénéficient ainsi d'une forme de monopole professionnel qui est destinée à protéger les consommateurs en réservant l'accès au marché aux seules personnes qui satisfont certains critères⁷⁹. De même, tout comme pour les professionnels reconnus formellement en vertu du *Code des professions*, cet agrément, qui est fondé sur des

77. Concernant la reconnaissance du statut professionnel des intermédiaires de marché, voir R. CRÉTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 252 et s. ; Serge LÉTOURNEAU, « Les recours civils : dernier filet de sécurité des investisseurs ? Réflexions sur l'importance de la confiance dans les relations des investisseurs avec leurs conseillers financiers », dans Raymonde CRÉTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers, Actes du colloque*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 395, p. 404-409.

78. Concernant les conditions d'accès au marché pour les prestataires de services de placement, voir R. CRÉTE et C. DUCLOS, préc., note 2, p. 76 et s. L'obligation d'inscription auprès de l'AMF découle de l'article 148 de la LVM pour les courtiers et les conseillers, et des articles 71 et 129 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2, (ci-après également désignée « LDPSF ») pour les entreprises en planification financière. Elle découle de l'article 56 de la LDPSF pour les planificateurs financiers. Cette obligation d'inscription pour les représentants de courtier et les représentants de conseiller découle de l'article 149 de la LVM. L'Autorité des marchés financiers (ci-après également désignée « AMF ») est l'autorité compétente pour l'obtention de cette inscription, sauf dans le cas des représentants des courtiers en placement. Pour ces derniers, l'AMF a délégué son pouvoir lié à l'inscription à l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (ci-après également désigné « OCRCVM »), un organisme d'autorégulation. Voir Autorité des marchés financiers, *Délégation de fonctions et pouvoirs à l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières*, R.R.Q., c. A-33.2, r. 2.1, décision n° 2009-PDG-0100, en ligne : <<http://www.canlii.org/fr/qc/legis/regl/rq-c-a-33.2-r2.1/derniere/rq-c-a-33.2-r2.1.html>> (site consulté le 7 septembre 2010), ci-après désignée « Décision de délégation de fonctions et pouvoirs à l'OCRCVM ». Concernant les qualités requises pour les courtiers en placement, les courtiers en épargne collective et les gestionnaires de portefeuille, de même que les représentants de ces intermédiaires de marché, voir les art. 150 et 151 LVM ; voir également le Règlement 31-103, préc., note 46, parties 3 et 7. Concernant le planificateur financier, voir les art. 56 et 101 LDPSF.

79. Sébastien BONFILS, *Le droit des obligations dans l'intermédiation financière*, Paris, L.G.D.J., 2005, n° 114 et 183.

critères de compétence, d'intégrité et de solidité financière, constitue, sous l'angle de l'analyse économique du contrat, une forme de signal ou de « *signalling* », en ce sens que les intermédiaires de marché transmettent des signaux auprès du public afin de se démarquer des autres prestataires de services et de susciter la confiance des consommateurs⁸⁰. En mettant en place ce processus d'inscription, le droit contribue également à susciter la confiance des consommateurs en renforçant les signaux transmis sur les qualités propres aux prestataires assujettis à cette réglementation. En corollaire, cette confiance particulière dont bénéficieront les intermédiaires constituera un élément déterminant dans la création du rapport contractuel et dans l'intensification des obligations qui leur sont imposées.

Les conditions d'accès imposées aux prestataires de services de placement varient selon le type d'inscription convoité, c'est-à-dire selon que le candidat souhaite exercer une activité de courtage en placement, de courtage en épargne collective, de gestion de portefeuille, ou de planification financière. De nature objective et subjective, les normes d'accès varient également selon que le candidat est une entreprise ou une personne physique⁸¹. Pour les personnes physiques, elles peuvent également varier selon la nature des fonctions exercées et le poste hiérarchique occupé au sein de l'organisation. À titre d'exemple, le Règlement 31-103 prévoit des normes différentes pour le représentant de courtier, le représentant-conseil, le représentant-conseil adjoint, la personne désignée responsable et le chef de la conformité⁸².

Ainsi, la réglementation québécoise en matière financière prévoit différentes catégories d'inscription selon le type d'activité exercée. Le Règlement 31-103 prévoit que l'activité de courtier comprend entre autres celle de courtier en placement et celle de courtier en épargne collective⁸³. Ce même règlement précise que l'activité de

80. Ejan MACKAAY et Stéphane ROUSSEAU, *Analyse économique du droit*, 2^e éd., Paris/Montréal, Dalloz/Thémis, 2008, n^o 1389 et 1390, p. 387 et 388.

81. À titre d'exemple, pour les cabinets de planification financière, voir les articles 70 à 126 LDPSF ; pour les représentants autonomes et les sociétés autonomes, voir les articles 128 à 146.1 LDPSF ; pour les personnes physiques agissant à titre de représentants de courtiers ou de conseillers, voir les parties 2 et 3 du Règlement 31-103, préc., note 46 ; pour les entreprises agissant comme courtiers et comme conseillers, voir la partie 7 du Règlement 31-103.

82. Concernant les catégories d'inscription pour les personnes physiques, voir les parties 2 et 3 du Règlement 31-103, préc., note 46.

83. Concernant les catégories d'inscription et d'activités autorisées, voir la partie 7 du Règlement 31-103, préc., note 46. Voir aussi R. CRÉTE et C. DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », préc., note 2.

conseiller inclut celle de gestionnaire de portefeuille et celle de gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint⁸⁴. Toute personne qui désire exercer l'une ou l'autre de ces activités doit s'inscrire auprès de l'Autorité des marchés financiers (ci-après désignée « AMF »)⁸⁵. Le courtier en placement doit également devenir membre de l'organisme d'autoréglementation reconnu dans ce secteur d'activité, soit l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (ci-après désigné « OCRCVM »)⁸⁶. Pour sa part, le représentant d'un courtier en placement doit être une personne autorisée par l'OCRCVM de même qu'être inscrit auprès de cet organisme, qui agit en lieu et place de l'AMF à cet égard⁸⁷. Pour exercer la fonction de planificateur financier, la personne doit, dans un premier temps, obtenir sa certification à ce titre auprès de l'AMF en vertu de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, à moins d'être déjà régie par un ordre professionnel sous convention avec l'AMF⁸⁸. Le planificateur financier doit ensuite s'inscrire auprès de l'AMF selon le mode d'exercice en vertu duquel il entend exercer ses activités. Il peut choi-

84. *Ibid.*

85. Art. 148 LVM et partie 7 du Règlement 31-103, préc., note 46.

86. Art. 9.1 du Règlement 31-103, préc., note 46. L'AMF a reconnu le rôle exercé par l'OCRCVM et a chargé celui-ci d'agir à titre d'organisme d'autoréglementation. Cette reconnaissance s'est produite en deux temps. L'AMF a d'abord reconnu cette responsabilité à l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ci-après désignée ACCOVAM), par la décision N° 2004-PDG-0083, publiée au *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, vol. 1, n° 214, 16 juillet 2004, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bulletin/2004/2004-07-16-v01-n24/bul-infogenerale-v1n24.pdf>> (site consulté le 31 janvier 2011), article 1.32. Par la suite, lors de la fusion entre l'ACCOVAM et le Service de réglementation des marchés, le 1^{er} juin 2008, fusion qui donna naissance à l'OCRCVM, la reconnaissance de l'organisme d'autoréglementation qu'était l'ACCOVAM s'est transmise à l'OCRCVM. En vertu de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (ci-après désignée « LAMF »), l'AMF a en effet le pouvoir de reconnaître à titre d'organisme d'autoréglementation une personne morale, une société ou toute autre entité dont les objets sont reliés à la mission de l'Autorité, article 59 LAMF. Voir Autorité des marchés financiers, *Reconnaissance de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières à titre d'organisme d'autoréglementation en vertu de la Loi sur l'autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2, décision n° 2008-PDG-0126, publiée au *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, vol. 5, n° 21, 30 mai 2008, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bourses-oar-chambres/3div-decis-reconn-ocrcvm-t-oar-2008pdg-0126.pdf>> (site consulté le 31 janvier 2011) ; Décision de délégation de fonctions et pouvoirs à l'OCRCVM, préc., note 78. Voir aussi OCRCVM, *Inscription*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/ComplianceSurveillance/Registration/Pages/default.aspx>> (site consulté le 11 octobre 2010).

87. L'AMF a délégué son pouvoir lié à l'inscription pour les représentants de courtier en placement à l'OCRCVM, un organisme d'autoréglementation. Voir Décision de délégation de fonctions et pouvoirs à l'OCRCVM, préc., note 78. Voir également l'art. 149 LVM, et l'art. 3.15 du Règlement 31-103, préc., note 46.

88. Art. 56-69 LDPSF.

sir d'exercer à titre de représentant autonome, comme planificateur au sein d'un cabinet ou en tant que planificateur associé ou employé d'une société autonome⁸⁹.

Les conditions énoncées précédemment pour accéder au marché ne représentent qu'une partie des normes imposées aux intermédiaires. Une fois inscrits, ces derniers seront assujettis à un ensemble d'obligations générales et spécifiques imposées par le droit commun, par la législation financière particulière et par les normes déontologiques.

3. L'INTENSIFICATION DES NORMES DE CONDUITE DES PRESTATAIRES DE SERVICES DE PLACEMENT

Le particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement se manifeste dans un corpus étendu de normes légales et déontologiques qui imposent aux intermédiaires de marché des règles strictes de conduite dans le but de protéger les consommateurs et de préserver la confiance du public aux plans individuel et collectif.

3.1 L'obligation fondamentale de loyauté à l'égard du client

Le caractère distinctif du corpus normatif applicable aux intermédiaires de marché visés dans cette étude apparaît de prime abord dans le devoir imposé à ces derniers d'agir avec loyauté, soit dans le meilleur intérêt de leurs clients. Ce devoir est prévu expressément en droit commun, notamment dans les régimes du mandat, de l'administration du bien d'autrui et du contrat de service de même que dans la législation relative aux services financiers et dans les normes déontologiques appliquées par les organismes d'autoréglementation, tels l'OCRCVM et la Chambre de la sécurité financière⁹⁰. Selon la nature

89. Art. 14, 101 et 128 LDPSF.

90. En droit commun, voir les art. 2138 C.c.Q. (mandat) ; l'art. 1309 C.c.Q. (administration du bien d'autrui) ; l'art. 2100 C.c.Q. (contrat de service) ; dans la régulation financière particulière, voir l'art. 16 LDPSF et l'art. 160 LVM ; pour les courtiers en placement et pour leurs représentants, voir l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Les règles des courtiers membres*, en ligne : <<http://www.iroc.ca/French/ComplianceSurveillance/RuleBook/Pages/DealerMemberRules.aspx>> (site consulté le 31 janvier 2011), ci-après désignées « Règles des courtiers membres » ; sur l'obligation de loyauté des courtiers en placement et de leurs représentants, voir, à titre d'exemple, *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 67 ; *Laflamme inc. c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 18, par. 28 ; *Pelletier c. Valeurs mobilières Desjardins du Québec*, préc.,

du contrat et des pouvoirs conférés à l'intermédiaire de marché, ce devoir de loyauté peut se comparer à celui qui est à la base d'une « relation fiduciaire » dans le système de common law⁹¹.

L'imposition de cette règle stricte de conduite au mandataire et à l'administrateur du bien d'autrui se justifie en raison du caractère exceptionnel du pouvoir conféré à l'intermédiaire de marché, qui, étant appelé à agir pour le compte du client, devient ainsi « l'interprète des intérêts » du client et doit donc donner préséance aux intérêts de ce dernier⁹². Cette obligation est l'expression même de la finalité de la prérogative conférée à celui qui est appelé à poser des actes dans l'intérêt d'autrui⁹³. En d'autres termes, le devoir de loyauté fait partie intégrante de cette attribution de pouvoir⁹⁴. Comme le mentionne la professeure Cantin-Cumyn : « Pouvoir, finalité, loyauté sont des éléments indissociables de la qualité en vertu de laquelle cet agent juridique accomplit des actes sur le bien d'autrui : il n'a de pouvoir qu'en vue de l'intérêt à servir ou de la fin à réaliser »⁹⁵.

En ce sens, les obligations applicables au mandataire et à l'administrateur du bien d'autrui se distinguent de celles applicables au prestataire dans un simple contrat de service qui n'attribue pas, à ce dernier, des pouvoirs de gestion pour autrui. Dans ce dernier type de contrat, l'obligation du prestataire d'agir au mieux des intérêts du client trouve son fondement dans l'obligation générale de bonne foi imposée aux parties dans tout contrat⁹⁶. Cette obligation dans le contrat de service varie en intensité selon la nature du contrat et les circonstances, et n'a pas pour effet d'empêcher le prestataire d'agir dans

note 19, par. 182 ; *Fortier Matard c. Trempe*, [2010] J.Q. n° 3500 (C.S.), par. 35 et 37 ; pour les représentants en épargne collective, les art. 2 à 20 du *Règlement sur la déontologie dans les disciplines en valeurs mobilières* (règlement approuvé par le décret n°161-2001 du 28 février 2001), R.R.Q., D-9.2, r. 7.1. Ce règlement est abrogé depuis le 28 septembre 2009, mais s'applique encore en partie en vertu de l'article 135 de la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives*, L.Q. 2009, c. 25 (Projet de loi n° 8) ; pour les planificateurs financiers, voir l'art. 19 du *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 3.

91. Voir R. CRÉTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 249-251.

92. S. BONFILS, préc., note 79, n° 181.

93. M. CANTIN-CUMYN, préc., note 11, n° 288, p. 245 et 246.

94. *Ibid.*, n° 115 et 289, p. 93, 246 et 247. Rappelons que le mandat est une forme d'administration du bien d'autrui.

95. *Ibid.*, n° 288, p. 245 et 246.

96. L'obligation de loyauté dans le contrat de service est codifiée à l'art. 2100 C.c.Q. ; M. CANTIN-CUMYN, préc., note 11, n° 289, p. 246.

son intérêt personnel⁹⁷. Dans un contrat de service, l'obligation du prestataire d'agir au mieux des intérêts du client consistera principalement à agir de manière prudente et diligente dans l'exécution du contrat. Ce devoir pourra ainsi comprendre une obligation d'information et de conseil de la part du prestataire de services⁹⁸. L'obligation d'agir au mieux des intérêts du client peut également se décliner sur un mode négatif, notamment en obligeant le prestataire, dans un contrat de service, à ne pas alourdir le fardeau du client, à ne pas compromettre la relation contractuelle et à ne pas adopter une conduite excessive ou déraisonnable⁹⁹.

En comparaison, l'obligation de loyauté imposée au mandataire et à l'administrateur du bien d'autrui en vertu du droit commun comporte un caractère fondamental qui va bien au-delà de l'obligation d'agir avec prudence et diligence. Cette obligation est au cœur même de la relation entre le client et le mandataire ou l'administrateur du bien, tels le courtier en placement, le courtier en épargne collective, le gestionnaire de portefeuille et tout autre intermédiaire de marché qui exerce des pouvoirs sur le patrimoine du client. Tout comme le droit commun et à l'instar de la législation applicable aux professionnels reconnus en vertu du *Code des professions*, la législation financière particulière impose également une obligation de loyauté similaire aux prestataires de services de placement qui font l'objet de notre étude¹⁰⁰. Ce devoir fondamental de loyauté exige du débiteur qu'il agisse dans l'intérêt exclusif du bénéficiaire lorsque l'intérêt de celui-ci entre en conflit avec le sien ou celui d'un tiers¹⁰¹.

Le particularisme du devoir général de loyauté imposé aux prestataires de services de placement est aussi mis en relief dans un éventail étendu d'obligations particulières positives et négatives imposées tant par le droit commun que par la régulation financière particulière. Ce particularisme apparaît notamment dans l'obligation, pour l'intermédiaire de marché, d'éviter les situations de conflit d'intérêts, de divulguer au client de telles situations, de préserver le caractère confidentiel des informations transmises par le client, de s'abstenir d'utiliser à son profit ou au profit d'un tiers des biens ou des

97. M. CANTIN-CUMYN, préc., note 11, n° 155 et 289, p. 127, 128 et 246.

98. 9034-1215 *Québec inc. c. Corporation Solutions Moneris inc.*, [2005] J.Q. n° 19603 (C.Q.), par. 27.

99. Didier LLUELLES et Benoît MOORE, *Droit des obligations*, Montréal, Éditions Thémis, 2006, n° 1981.

100. *Supra*, note 90.

101. *Ibid.* ; S. BONFILS, préc., note 79, n° 185.

informations obtenus dans le cadre de son mandat, d'agir de manière transparente, indépendante, impartiale, intègre, prudente et diligente, de bien connaître le client, de respecter les directives du client et de rendre compte de sa gestion en cours d'exécution et à la fin du mandat¹⁰². De plus, comme nous l'avons mentionné dans la section précédente, les autorités régulatrices exercent un contrôle *a priori* des conditions d'accès au marché en vue de minimiser le risque de déloyauté des candidats qui sollicitent leur inscription ou certification pour exercer des activités de courtage, de gestion de portefeuille ou de planification financière. Ce contrôle s'exerce en vérifiant les qualités d'intégrité et d'honnêteté des candidats. Enfin, le particularisme se manifeste dans le contrôle *a posteriori* exercé par les autorités en cas de manquement au devoir de loyauté.

Parmi les obligations imposées dans la prestation de services, la réglementation prévoit un principe général selon lequel le prestataire de services de placement doit éviter de se placer en situation de conflit entre son intérêt personnel et celui de son client¹⁰³. À ce principe général se greffent plusieurs règles particulières qui en précisent les contours ou qui font exception à ce principe de manière à tenir compte de la difficulté d'éviter les conflits d'intérêts. En effet, dans le secteur des services de placement, de nombreuses situations de conflits d'intérêts peuvent apparaître, soit au plan structurel ou au plan opérationnel¹⁰⁴.

Au plan structurel, les conflits d'intérêts peuvent découler des liens existant entre un intermédiaire de marché et un émetteur, notamment dans le cas où l'intermédiaire fait partie d'un groupe

102. Art. 1309-1314, 2138, 2146 et 2147 C.c.Q. ; art. 160 LVM ; art. 16 LDPSF ; Règlement 31-103, préc., note 46, parties 13 et 14 ; pour les représentants en épargne collective, pour une période transitoire, voir le *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*, préc., note 90 ; pour les planificateurs financiers, voir le *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière*, préc., note 90.

103. Dans le *Code civil du Québec*, voir l'art. 2138 (mandat) et l'art. 1310 (administration du bien d'autrui) ; dans la législation particulière, voir l'art. 160 LVM et le *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière*, préc., note 90, art. 18.

104. L'Autorité des marchés financiers a établi une distinction entre les conflits d'intérêts d'ordre structurel et d'ordre opérationnel dans le contexte des fonds d'investissement. Voir Autorité des marchés financiers, *Mandat d'initiative : La protection des épargnants au Québec. Mémoire préparé dans le cadre des travaux préliminaires de la Commission parlementaire des finances publiques*, Québec, Autorité des marchés financiers, janvier 2006, p. 19, en ligne : <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/professionnels/assemblee-nationale/memoire_23janvier06.pdf> (site consulté le 31 janvier 2011).

financier dont l'une des entités émet des titres auprès du public. Un conflit d'intérêts semblable se pose notamment lorsqu'une institution bancaire distribue auprès des investisseurs des parts de fonds d'investissement mis en place par cette même institution. De tels liens se sont développés de manière importante en raison du décloisonnement des institutions financières qui a marqué le marché canadien au cours des trois dernières décennies. C'est ainsi que les grands groupes financiers, comme RBC Groupe financier, Groupe financier Banque TD, Banque Scotia, Banque CIBC, BMO Groupe financier, le Mouvement Desjardins et la Banque Nationale Groupe financier, sont entrés dans le marché des valeurs mobilières en agissant comme producteurs et comme distributeurs de fonds d'investissement et en offrant des services de placement à l'interne ou par le biais d'entités reliées ou associées, ou encore d'ententes de réseau. En raison de cette intégration de services financiers, qui favorise les situations de conflit d'intérêts, on peut craindre le manque d'indépendance ou d'impartialité des prestataires de services de placement qui peuvent privilégier les intérêts du groupe au détriment des intérêts du client¹⁰⁵.

Conscientes des changements structurels qui ont marqué le marché financier canadien, les autorités réglementaires ont adopté plusieurs mesures qui tiennent compte des risques qui accompagnent ces nouvelles réalités en prévoyant des interdictions de se placer dans une situation de conflit d'intérêts ou en imposant des obligations de divulgation ou des mesures de surveillance et de contrôle de ces situations conflictuelles. À titre d'exemple, le Règlement 31-103 prévoit une série de règles à ce sujet qui sont applicables entre autres aux courtiers et aux conseillers inscrits¹⁰⁶. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont aussi élaboré des règles pour tenir compte des situations de conflits d'intérêts dans le contexte spécifique des fonds d'investissement, notamment par le Règlement 81-107 sur le comité d'*examen indépendant*¹⁰⁷. Adopté en 2006 à la suite des scandales financiers comme celui de l'affaire *Norbou*, ce règlement exige la création, par les fonds d'investissement, d'un

105. Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, avec la collaboration de Guillaume TALBOT-LACHANCE, « L'évolution de la réglementation du marché public des valeurs mobilières et de l'industrie des services de placement », *supra*, dans cet ouvrage, p. 9.

106. Règlement 31-103, préc., note 46, partie 13, section 2.

107. R.R.Q., c. V-1.1, r. 43.

comité d'examen indépendant pour gérer et pour surveiller toutes les décisions où le gestionnaire du fonds se trouve en conflit d'intérêts¹⁰⁸.

Parmi les autres mesures destinées à minimiser les risques résultant des situations de conflit d'intérêts, les autorités régulatrices ont adopté des règles de cloisonnement qui visent à séparer ou à distinguer les activités propices aux conflits d'intérêts. Ces règles visent, entre autres, à éviter la circulation d'informations confidentielles et à prévenir les opérations d'initiés ou autres manquements professionnels¹⁰⁹. Elles font appel à diverses techniques de cloisonnement, tels la séparation physique des services, l'accès interdit ou limité aux dossiers, l'interdiction du double emploi, les restrictions relatives aux opérations sur certaines valeurs mobilières et l'adoption de structures juridiques distinctes comme la création de filiales.

Au plan opérationnel, les conflits d'intérêts peuvent survenir dans les opérations internes d'un intermédiaire de marché, soit lorsque les intérêts du client entrent en conflit avec ceux de l'intermédiaire ou avec les intérêts des autres clients de celui-ci. À titre d'exemple, des situations de conflits d'intérêts apparaissent lorsqu'un courtier, d'une part, agit comme preneur ferme lors d'une émission publique de titres et, d'autre part, recommande l'achat de ces titres¹¹⁰. La décision rendue dans *Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie c. Paquette*¹¹¹ illustre bien cette situation où le représentant d'une entreprise de courtage a conseillé à un client un achat substantiel de titres qui avaient fait l'objet d'une prise ferme par le courtier, mais dont le placement « constituait une source de pertes quasiment certaines » pour le client¹¹². Un tel placement favorisait ainsi les intérêts de l'entreprise de courtage, qui connaissait

108. *Ibid.*, voir la partie 5 de ce règlement.

109. *Loi sur les banques*, L.C. 1991, ch. 46, art. 485.1 et s. ; Ontario Securities Commission, *Policy 33-601 Guidelines for Policies and Procedures Concerning Inside Information*, en ligne : <http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_pol_19980130_33-601_n.jsp> (site consulté le 3 octobre 2010) ; voir aussi L.I. BEAUDOIN, préc., note 38, p. 96-102.

110. Le contrat de prise ferme consiste en l'« achat d'une émission de titres par un ou plusieurs courtiers en valeurs mobilières ou preneurs fermes dans le but de la revendre. Toutes les modalités de cette opération sont énoncées dans le « contrat de prise ferme » ». Voir CIBC Wood Gundy, *Glossaire*, définition « prise ferme », en ligne : <<https://www.woodgundy.com/wg/reference-library/glossary/p-fr.html>> (site consulté le 3 octobre 2010).

111. [1993] R.R.A. 45 (C.S.), appel accueilli en partie, [1996] J.Q. n° 61 (C.A.). Cette affaire est répertoriée en première instance sous *Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie c. Brault, Guy, O'Brien inc.*

112. *Ibid.*, par. 15.

alors des difficultés financières majeures. Dans cette affaire, le tribunal a conclu que le représentant de l'entreprise de courtage avait manqué à son devoir de loyauté envers le client en omettant de divulguer le conflit d'intérêts et en recommandant ce placement inapproprié. Dans l'affaire *Hodgkinson c. Simms*, la Cour suprême a également reproché à un comptable spécialisé dans la prestation de conseils financiers en matière d'abris fiscaux de ne pas avoir divulgué à son client son conflit d'intérêts en recommandant un placement dans un projet immobilier pour lequel il agissait du même coup pour le compte des promoteurs¹¹³. En 2008, dans l'affaire *Talbot c. Lavigne*¹¹⁴, la Cour supérieure a condamné deux intermédiaires à rembourser à leurs clients l'intégralité des sommes que ceux-ci leur avaient confiées, après les avoir investies dans des entreprises qu'ils contrôlaient. Les clients, qui faisaient entièrement confiance aux intermédiaires, signaient des formulaires en blanc, ce qui permettait aux intermédiaires d'investir à leur gré les sommes confiées dans des véhicules de placements qu'ils contrôlaient directement, détournant ainsi les fonds des clients afin de payer, entre autres, les créanciers des entreprises en question¹¹⁵.

L'obligation de loyauté peut aussi exiger de la part de l'intermédiaire de marché d'informer le client de toute situation qui risque de porter atteinte aux intérêts de ce dernier. Cette situation peut survenir lorsqu'un représentant fait l'objet de plaintes et de procédures disciplinaires, comme ce fut le cas dans *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.* Dans cette affaire, la Cour a retenu la responsabilité de deux entreprises de courtage en valeurs mobilières et d'un représentant qui avait été engagé successivement par ces deux entreprises. Le tribunal a entre autres reproché à ces institutions d'avoir omis d'informer le client au sujet des antécédents du représentant, soit les manquements professionnels, les plaintes disciplinaires et les sanctions prises à l'égard de ce dernier dans le passé. Bien qu'il se fonde sur la violation de l'obligation de diligence pour engager la responsabilité des entreprises de courtage, le tribunal fait néanmoins ressortir l'existence d'un conflit d'intérêts, en ce sens que ces institutions, en omettant de divulguer ces informations importantes au client, ont profité des revenus substantiels générés par le représentant poursuivi¹¹⁶. De même, la Cour supérieure du Québec, dans

113. *Hodgkinson c. Simms*, préc., note 67.

114. [2008] J.Q. n° 9010, 2008 QCCS 4317.

115. *Ibid.*, par. 17, 18, 22, 57-60 et 68.

116. *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*, préc., note 75, voir le jugement de première instance, par. 141 et 171.

l'affaire *Markarian*¹¹⁷, a reproché à la banque d'avoir privilégié ses intérêts en n'avisant pas ses clients des inconvénients de son employé « problématique », qui, par ailleurs, « générait de fabuleuses commissions »¹¹⁸.

Une situation de conflits d'intérêts survient également lorsqu'un prestataire de services de placement multiplie indûment les opérations pour le compte d'un client en vue d'accroître ses commissions¹¹⁹. La régulation financière québécoise interdit ce genre de pratique, désignée en anglais par le terme « *churning* »¹²⁰. Il s'agit là d'un détournement de pouvoir de la part du courtier, qui agit dans son intérêt personnel, et non dans le meilleur intérêt de son client. La multiplication induite des opérations est également condamnable, dans la mesure où le courtier effectue ces transactions sans le consentement du client. Il en est de même pour les opérations de « *front running* » qui consistent, pour un courtier, à effectuer des opérations pour son propre compte, tout en anticipant une augmentation ou une diminution sensible du prix des actions en raison de sa connaissance des transactions importantes que ce dernier sera appelé à effectuer postérieurement pour le compte de ses clients¹²¹.

Enfin, dans le prolongement de l'obligation de loyauté, la réglementation oblige les intermédiaires à rendre compte de leur gestion¹²². Le Règlement 31-103 impose au courtier inscrit l'obligation de transmettre au client les informations pertinentes au sujet de l'exécution de toute opération effectuée pour le compte de ce dernier¹²³. Ce règlement prévoit également l'envoi périodique au client d'un relevé par le courtier et par le conseiller inscrits¹²⁴.

117. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, 2006 QCCS 3314, [2006] J.Q. n° 5467, [2006] R.J.Q. 2851. Pour un autre exemple de violation du devoir de loyauté, voir *Tsakonas c. Valkanas*, [2009] J.Q. n° 4395, 2009 QCCS 2008, requête pour rejet d'appel accueillie par *Valkanas c. Tsakonas*, 2009 QCCA 1916.

118. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 117, par. 397-399.

119. Art. 193 LVM. Comme illustrations, voir *Laflamme inc. c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 18 ; *Penner c. Yorkton Continental Securities Inc.*, [1996] A.J. N° 278 (B.R. Alb.).

120. *Ibid.* ; voir aussi Mark R. GILLEN, *Securities Regulation in Canada*, 3^e éd., Thomson/Carwell, 2007, p. 498.

121. M.R. GILLEN, préc., note 120, p. 498.

122. Concernant l'obligation de rendre compte en droit commun, voir l'art. 1363-1370 C.c.Q. (administration du bien d'autrui) ; l'art. 2184 et 2185 C.c.Q.

123. Règlement 31-103, préc., note 46, art. 14.12.

124. *Ibid.*, art. 14.14.

Dans la foulée de la réforme de l'inscription adoptée en 2009, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, de concert avec l'OCRCVM et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, ont aussi proposé l'adoption du *Modèle de relation client-conseiller* afin de resserrer et de préciser les normes de conduite applicables aux prestataires de services de placement dans les relations avec leurs clients¹²⁵. Plus spécifiquement, ce modèle propose des normes visant à mieux informer les clients lors de l'ouverture d'un compte, à faire preuve d'une plus grande transparence sur les pratiques de rémunération, sur les conflits d'intérêts et sur le rendement du compte de même qu'à rehausser la règle de convenance.

3.2 L'intensification des obligations professionnelles de compétence, de prudence et de diligence

Tout comme pour le devoir fondamental de loyauté, le particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement se manifeste par une intensification des obligations de compétence, de prudence et de diligence. En raison du caractère spécialisé des services offerts par les intermédiaires de marché de même que des qualifications et du statut professionnel que ces derniers peuvent faire valoir auprès de leur clientèle et du public en général, l'intermédiaire de marché jouit d'un ascendant indéniable sur ses clients, qui, habituellement, ne possèdent pas les connaissances requises en matière de placement, ni le temps nécessaire pour s'in-

125. Voir Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Propositions visant la mise en œuvre des principes de base du modèle de relation client-conseiller*, 7 janv. 2011, en ligne : <http://sdocs.iroc.ca/French/Documents/2011/de7ba93f-52e7-4c94-b55b-44e5236a1310_fr.pdf> (ci-après désigné « Modèle de relation client-conseiller »). En anglais, voir l'expression « Client-Relationship Model » ; Mutual Fund Dealers Association of Canada, *Proposed Amendments to MFDA Rule 2.2 (Client Account, Policy No. 2 Minimum Standards for Account Supervision, Rule 2.8 (Client Communications) and Rule 5.3 (Client Reporting)*, en ligne : <<http://www.mfda.ca/regulation/bulletins09/Bulletin0370-P.pdf>> (site consulté le 29 septembre 2010) ; voir aussi les propositions de l'ACCFM (MFDA) dans Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, *Proposed Amendments to MFDA Rule 2.2 (Client Account), Policy No. 2 Minimum Standards for Account Supervision, Rule 2.8 (Client Communications) and Rule 5.3 (Client Reporting)*, en ligne : <http://www.bsc.bc.ca/uploadedFiles/Proposed_Amendments_to_MFDA_Rule_2_2_Policy_2_and_Rule_5_3.pdf> (site consulté le 1^{er} février 2011) ; sur l'implication des ACVM, voir Autorité des marchés financiers, *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, vol. 6, N^o 28, 17 juillet 2009, en ligne : <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilières/31-103/2009-07-17/2009_juil17-31-103-avispubl-fr.pdf> (site consulté le 1^{er} février 2011).

former et pour gérer leur portefeuille eux-mêmes. Entre le professionnel et le client, il existe alors un déséquilibre dont l'importance peut varier en fonction de différents facteurs liés aux parties et à la nature de la relation entre elles. En raison de cette situation, le droit commun et la régulation financière imposent au prestataire de services de placement des obligations de compétence, de prudence et de diligence assimilables à celles d'un professionnel, de même que plusieurs obligations spécifiques qui s'inscrivent dans le prolongement de ces obligations générales¹²⁶.

À l'instar de plusieurs autres professionnels reconnus par les autorités étatiques, les personnes physiques qui offrent des services de placement doivent non seulement acquérir une compétence spécifique pour obtenir leur inscription ou leur certification auprès des organismes d'encadrement, tel que mentionné précédemment, mais doivent également mettre à jour leurs connaissances. La réglementation sur les services financiers de même que les règles adoptées par les organismes d'autorégulation, comme l'OCRCVM, imposent aux personnes assujetties une obligation de suivre un programme de formation continue dont le contenu varie selon les catégories d'inscription¹²⁷. Ces exigences de compétence imposées aux intermédiaires de marché constituent un élément important dans un processus de reconnaissance implicite du statut de professionnel et, en corollaire, dans l'application d'un régime de responsabilité propre à ces différents types de professionnels. L'appréciation du comportement de l'intermédiaire de marché exige la prise en compte du niveau attendu de compétence, lequel variera selon la catégorie d'inscription dont fait partie le professionnel, selon le poste occupé dans l'organisation et selon le type d'opérations visées¹²⁸. En d'autres termes, l'intermédiaire doit être « le bon professionnel de sa spécia-

126. En droit commun, voir les articles 1309, 2100 et 2138 C.c.Q. ; l'art. 160 LVM et les articles 12-14 du *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière*, préc., note 90.

127. Pour les représentants du courtier en placement, voir *Les règles des courtiers membres*, préc., note 90, Règle 2900 ; pour les représentants du courtier en épargne collective, voir le *Règlement sur la formation continue obligatoire de la Chambre de la sécurité financière*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 13 ; pour le planificateur financier, voir le *Règlement sur la formation continue obligatoire du planificateur financier*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 14.

128. *Supra*, section 2.

lité »¹²⁹. Ces exigences de compétence peuvent aussi servir dans l'appréciation du respect des normes de prudence et de diligence imposées aux prestataires de services de placement, tel qu'explicité ci-dessous. Dans le but de guider les intermédiaires de marché et d'assurer le respect de l'obligation d'agir avec prudence et diligence, la réglementation financière impose à ces derniers un éventail étendu de normes spécifiques de conduite dont la violation peut entraîner la responsabilité du professionnel. Les obligations les plus importantes à cet égard consistent, premièrement, à bien connaître le client (« *know-your-client rule* » ou « *KYC* ») et, deuxièmement, à fournir des services qui sont bien adaptés à la situation particulière de ce dernier (« obligation de convenance » ou « *suitability rule* »)¹³⁰. Pour remplir l'obligation de bien connaître son client, l'intermédiaire de marché doit colliger les renseignements pertinents sur ce dernier, notamment au sujet de sa situation financière, de ses objectifs de placement, de ses connaissances et de son expérience en matière de placement, de sa tolérance au risque, de l'horizon temporel des placements, de sa situation d'emploi, etc.¹³¹.

Sur la base de ces renseignements, il incombera alors au professionnel d'élaborer une stratégie de placements, de faire des recommandations et d'effectuer des placements qui conviendront au profil du client, à ses objectifs de placement et à ses attentes. Il s'agit de l'« obligation de convenance » que les autorités d'encadrement imposent aux prestataires de services de placement¹³². Comme le montre

129. L.I. BEAUDOIN, préc., note 38, p. 115 et 116 ; Nicole L'HEUREUX, « La révocation d'un agent et le statut d'intermédiaire de commerce », (1977) 18 *C. de D.* 397, 420.

130. Concernant la règle de bien connaître son client et l'obligation de convenance, pour le courtier, le conseiller et le représentant inscrit, voir le Règlement 31-103, préc., note 46, art. 13.2 et 13.3 ; pour le courtier en placement membre de l'OCRCVM, voir les articles 1 et 2 de la Règle 1300 des *Règles des courtiers membres*, préc., note 90 ; pour les planificateurs financiers, voir le *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière*, préc., note 90, art. 15.

131. Règlement 31-103, préc., note 46, art. 13.2, *Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/31-103/2011-07-11/2011juil11-31-103-ig-vadmin-fr.pdf>>.

132. Sur la règle de convenance, concernant le courtier, le conseiller et le représentant inscrits, voir l'art. 13.3 du Règlement 31-103, préc., note 46 ; en vertu de l'art. 3.16 du Règlement 31-103, le représentant d'un courtier en placement qui est membre de l'OCRCVM est dispensé de l'obligation de convenance prévue à l'art. 13.3 du Règlement 31-103 ; pour le courtier en placement qui est membre de l'OCRCVM, voir la Règle 1300(1)(p)(q) des *Règles des courtiers membres*,

la jurisprudence, un nombre important de décisions rendues en matière de responsabilité civile font état d'allégations de placements inappropriés en raison de manquements à l'obligation de bien connaître son client et à l'obligation de convenance imposées aux intermédiaires de marché¹³³. Plus particulièrement, les tribunaux retiennent la responsabilité de ces derniers lorsqu'ils fournissent de mauvais conseils, lorsqu'ils effectuent des placements en omettant d'assurer une diversification appropriée du portefeuille ou encore lorsqu'ils procèdent à une répartition des placements non conforme au profil du client, par exemple lorsqu'ils font des placements trop risqués compte tenu des objectifs et de la tolérance au risque du client. L'affaire *Laflamme* illustre bien les divers types de manquements fréquemment reprochés à un représentant de courtier en placement :

Celui-ci [le représentant du courtier en placement] a fait défaut de se conformer au comportement d'un gestionnaire prudent et diligent en ne constituant pas un portefeuille structuré et diversifié, en acquérant des titres de nature spéculative et en ne tenant pas compte des objectifs de son client.¹³⁴

À l'instar des professionnels exerçant dans d'autres disciplines, l'obligation d'agir de manière prudente et diligente est généralement qualifiée d'obligation de moyens en raison du caractère aléatoire de la finalité poursuivie dans la prestation de services de placement¹³⁵.

préc., note 90 ; pour le planificateur financier, il s'agit d'une obligation générale d'« accomplir les démarches raisonnables afin de bien conseiller le client » ; voir le *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière*, préc., note 90, art. 12.

133. Voir, à titre d'exemple, *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 18 ; *Pelletier c. Valeurs mobilières Desjardins du Québec*, préc., note 19 ; *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 117 ; *Sirois c. Planification financière Marcotte & Marcotte inc.*, préc., note 32 ; *Loevinsohn c. Services Investors ltée*, préc., note 33 ; *Roy c. Financière Banque Nationale inc.*, préc., note 32 ; *Fortier Matar c. Trempe*, préc., note 90 ; *Trépanier c. TD Waterhouse Canada inc.*, préc., note 54.
134. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 18, par. 36.
135. *Arguin c. Financière Banque Nationale*, préc., note 32, par. 11, 12 et 41 ; *Richter c. Groupe Option retraite inc.*, [2005] J.Q. n° 17368 (C.S.), par. 56 et 61 ; *Canonne c. Financière Banque Nationale*, [2007] J.Q. n° 10823, 2007 QCCS 4391, par. 84, 86, 111, conf. par [2008] J.Q. n° 10448 (C.A.) ; *Immeubles Jacques Robitaille inc. c. Financière Banque Nationale*, préc., note 32, par. 13 et 172 ; *Fortier Matar c. Trempe*, préc., note 90, par. 38 ; J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 30, n° 2-201.

Dans le domaine des services de placement, l'objectif ultime étant d'accroître la valeur des placements, on conçoit aisément la difficulté d'imposer une obligation de résultat. Dans ce domaine, la rentabilité d'un portefeuille est tributaire de nombreux facteurs, dont plusieurs ne sont pas liés au comportement de l'intermédiaire en raison des aléas propres au marché des valeurs mobilières.

Par ailleurs, tout en reconnaissant l'existence d'une obligation de moyens dans la poursuite de l'objectif de rentabilité, il convient de souligner que l'intermédiaire de marché peut aussi être tenu à une obligation de résultat, notamment au regard des moyens à prendre en vue d'atteindre cet objectif¹³⁶. L'entente entre les parties peut prévoir des directives précises données par le client, par exemple sur la répartition des actifs, sur des interdictions quant à certains types d'instruments financiers ou sur des ordres spécifiques de placement dont l'exécution n'est pas sujette aux aléas du marché. La preuve du demandeur sera ainsi plus facile à faire puisque celui-ci n'aura qu'à prouver l'inexécution de l'obligation, tel le non-respect d'une directive donnée par le client sur la répartition des actifs¹³⁷.

Au regard de l'obligation de prudence et de diligence, l'appréciation du comportement du défendeur exige une analyse contextuelle afin de déterminer si celui-ci a agi comme un professionnel avisé placé dans les mêmes circonstances¹³⁸. Comme le mentionne l'article 160.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, « [d]ans ses relations avec ses clients et dans l'exécution du mandat reçu d'eux, la personne inscrite à titre de courtier, de conseiller ou de représentant est tenue d'apporter le soin que l'on peut attendre d'un *professionnel avisé*, placé dans les mêmes circonstances »¹³⁹. De même, en matière de responsabilité civile, la conduite prudente et diligente du prestataire de services de placement s'appréciera de manière objective, c'est-à-dire *in abstracto* en fonction non pas de la conduite d'une personne raison-

136. *Bouchard c. Lévesque, Beaubien, Geoffrion inc.*, [1992] J.Q. n° 2784 (C.S.), conf. par [1997] J.Q. n° 586 (C.A.), demande d'appel rejetée par [1997] C.S.C.R. n° 234 ; *Richter c. Groupe Option retraite*, préc., note 135, par. 88-94 ; *René c. Bachand*, [2006] J.Q. n° 5725 (C.Q.) ; S. BONFILS, préc., note 79, n° 417-419.

137. Art. 2100 C.c.Q. Comme exemple d'obligation de résultat, voir *Lemay c. Carrier*, préc., note 54, par. 94 et 95.

138. *Canonne c. Financière Banque Nationale*, préc., note 135, par. 113, conf. par [2008] J.Q. n° 10448, 2008 QCCA 2020.

139. Nos italiques. Voir, pour le courtier, le conseiller et le représentant inscrit, l'art. 160.1 LVM ; pour le planificateur financier, voir le *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière*, préc., note 90, art. 12.

nable ou du « bon père de famille », mais plutôt de celle d'un professionnel avisé évoluant dans le même secteur d'activités¹⁴⁰. L'exigence d'une analyse contextuelle élève ainsi les normes de prudence et de diligence, ce qui illustre bien le particularisme juridique des rapports entre les intermédiaires de marché et leurs clients.

3.3 L'intensification des obligations de l'intermédiaire de marché par une analyse contextuelle des rapports de confiance

Comme plusieurs auteurs et les tribunaux le soulignent, l'intensité de la norme générale de diligence et des obligations spécifiques qui en découlent varie selon plusieurs facteurs, tels le statut et les qualifications du professionnel, la nature du mandat et des pouvoirs qui lui sont conférés, le profil et les objectifs du client, de même que les usages et les pratiques dans le milieu dans lequel l'intermédiaire évolue¹⁴¹.

-
140. Sur l'appréciation du comportement du courtier envisagé comme un professionnel, *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 18, par. 29 ; *Therrien c. David*, [2002] J.Q. n° 9195 (C.Q.), par. 39 ; *Canonne c. Financière Banque Nationale*, préc., note 135, par. 113 et 114, conf. par [2008] J.Q. n° 10448, 2008 QCCA 2020, par. 3 ; *Tremblay-Belley c. Gignac*, 2008 QCCQ 2214, par. 17 et 18 ; *Financière Banque Nationale inc. c. Dussault*, 2009 QCCA 1594, [2009] J.Q. n° 8575, par. 48 ; *Ouellet c. Valeurs mobilières Desjardins*, [2009] J.Q. n° 5072, 2009 QCCS 2275, par. 266, 270, 278 et 285, inscription en appel, 2009-06-18, C.A. n° 500-09-019764-091 ; J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 30, n° 2-203 ; L.I. BEAUDOIN, préc., note 38, p. 115-120, R.D. LEMOYNE et G. THIBAudeau, préc., note 17.
141. L.I. BEAUDOIN, préc., note 38, p. 89 ; S. BONFILS, préc., note 79, n° 190, 101 ; Alain CHIREZ, *De la confiance en droit contractuel*, thèse de doctorat, Faculté de droit et des sciences économiques, Université de Nice, 1977, p. 511 ; R.D. LEMOYNE et G.R. THIBAudeau, préc., note 17, 515-521. Pour la jurisprudence concernant l'obligation de renseignement en matière contractuelle, voir *Banque de Montréal c. Bail Ltée*, [1992] 2 R.C.S. 554 ; dans le contexte spécifique des services de placement, voir entre autres *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 18, par. 28-34 ; *Paquette c. Lévesque, Beaubien Inc.*, [1995] A.Q. 1729 (C.S.), par. 58 et 59 ; *Therrien c. David*, préc., note 140, par. 49 à 58 ; *Marseille c. Bourque*, préc., note 19, par. 42 et 43 ; *Pelletier c. Valeurs mobilières Desjardins du Québec*, préc., note 19, par. 135 ; *Sirois c. Planification financière Marcotte & Marcotte inc.*, préc., note 32, par. 66-69 ; *Financière Banque Nationale c. Dussault*, préc., note 140, par. 47 et 48 ; *Ringuette c. Financière Banque Nationale inc.*, préc., note 66, par. 8 et 172 ; *David c. Houtart*, 2010 QCCQ 6672, par. 40-42 ; *Douville c. Caisse populaire Desjardins d'Outremont*, [2010] J.Q. n° 11574 (C.Q.), par. 12-16. Dans l'affaire *Laberge c. Quesnel*, en première instance, préc., note 32, par. 244-249, la Cour supérieure a décidé que le représentant du courtier en placement devait, en présence du client, lui expliquer le contenu des documents et s'assurer de sa compréhension.

En ce qui a trait aux facteurs liés au prestataire de services de placement et à la nature de son mandat, les obligations sont différentes selon que celui-ci est appelé à gérer un portefeuille de manière discrétionnaire (« compte géré »), un compte avec conseils, ou encore selon que l'intermédiaire agit comme un simple exécutant, tel le courtier qui ne fait qu'acheter et vendre des actions sans offrir de conseils préalables au client (« compte sans conseil »). Comme les tribunaux l'ont souligné, les responsabilités du courtier sont plus grandes lorsque celui-ci gère un compte discrétionnaire (« compte géré ») ou agit dans le cadre d'un compte avec conseils, comparativement aux responsabilités d'un courtier qui n'offre aucun conseil en placement¹⁴². Dans le contexte d'un compte avec conseils ou d'un compte discrétionnaire, cette intensité plus élevée se manifeste entre autres dans l'obligation qui incombe aux courtiers d'adapter les conseils et les stratégies de placement à la situation personnelle du client¹⁴³. Une gestion diligente du portefeuille exigera également que les recommandations et les stratégies proposées par l'intermédiaire se fondent sur des analyses rigoureuses en matière financière¹⁴⁴. Dans certains cas, l'intermédiaire de marché sera aussi appelé à recourir aux services d'autres spécialistes en vue de bien conseiller le client ou de prendre une décision pour le compte de ce dernier.

L'intensité des obligations de l'intermédiaire de marché peut aussi varier en tenant compte des caractéristiques du client, tels son âge, sa profession, l'importance de ses actifs, son degré de connaissance et d'expérience en matière de placement, ainsi que son degré de dépendance et de confiance à l'égard du professionnel. Comme le mentionne un auteur : « [p]lus le client est ignorant, plus il est en effet contraint de s'en remettre au professionnel [et] plus sa confiance est grande »¹⁴⁵. Dans un contexte semblable, le client profane est davantage enclin à vouer une confiance aveugle au professionnel. Partant, plus la confiance est élevée, plus les obligations sont étendues¹⁴⁶.

142. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 18, par. 27 et 29 ; *Therrien c. David*, préc., note 140, par. 41 ; *Dunn c. Services Investors ltée*, [2006] J.Q. n° 579 (C.Q.), par. 41 ; *Lemire c. Courtage direct Banque Nationale inc.*, préc., note 54, par. 47, 48 et 51-55.

143. Sur « l'obligation de convenance », *supra*, note 132 ; pour le courtier membre de l'OCRCVM qui désire une dispense d'évaluation de la convenance visant les opérations qui ne font pas l'objet d'une recommandation, voir la Règle 1300 des *Règles des courtiers membres*, préc., note 90.

144. R.D. LEMOYNE et G.R. THIBAUDEAU, préc., note 17, 517 et 518.

145. A. CHIREZ, préc., note 141, n° 382, p. 514.

146. L'auteur Chirez fait état à ce sujet de l'intensité plus grande de l'obligation d'information, *ibid.*, n° 380, p. 511.

Dans l'affaire *Laflamme*, la Cour suprême a reconnu de façon explicite cette intensification des obligations d'un représentant d'un courtier en placement dans le cas où le client est en situation de vulnérabilité, voire de dépendance envers le professionnel. La Cour, sous la plume du juge Gonthier, s'exprime comme suit à ce sujet :

Cet esprit de confiance se reflète dans l'intensité des obligations qui incombent au gestionnaire, laquelle est d'autant plus forte que le mandant est vulnérable, profane, dépendant du mandataire et que le mandat est important. Ainsi, les exigences de loyauté, fidélité et diligence du gestionnaire à l'égard de son client seront d'autant plus sévères.¹⁴⁷

À l'égard d'un client profane, l'intensité plus grande de l'obligation de diligence du professionnel peut se manifester dans les informations et les conseils que ce dernier doit donner au client¹⁴⁸. La prestation de ces services personnalisés implique une appréciation subjective afin d'adapter les renseignements, les mises en garde et les conseils en tenant compte de la situation particulière du client. Par exemple, lorsqu'un représentant d'un courtier en placement est appelé à recommander à son client une stratégie d'investissement adaptée à la situation de ce dernier, le professionnel doit fournir au client toutes les informations pertinentes au sujet des placements proposés selon les connaissances et l'expérience limitées de ce dernier, afin que celui-ci comprenne bien le contenu et les incidences de la stratégie proposée. Une bonne compréhension des recommandations soumises au client, notamment quant aux risques reliés aux placements suggérés, a pour but de permettre à celui-ci de prendre une décision éclairée.

Comme la Cour suprême le souligne dans l'arrêt *Laflamme*, « [l']intensité du devoir de conseil sera d'autant plus importante que les connaissances du client en matière d'investissements sont faibles »¹⁴⁹. En outre, comme la Cour le mentionne dans cet arrêt, le devoir de conseil s'étend non seulement aux questions liées à l'opportunité des placements eux-mêmes, mais également aux renseigne-

147. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 18, par. 28.

148. *Ibid.*, par. 33 ; *Therrien c. David*, préc., note 140, par. 57, 58 et 61 ; *Financière Banque Nationale c. Dussault*, préc., note 140, par. 47 et 48 ; *Douville c. Caisse populaire Desjardins d'Outremont*, préc., note 141, par. 12-14.

149. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 18, par. 34.

ments sur la nature du mandat confié au professionnel. Dans cette affaire, le tribunal a ainsi tenu compte de la situation des demandeurs, considérés en l'espèce comme des clients non avertis, en mettant en relief l'insuffisance des informations données à ces derniers par le représentant en vue de modifier ou de révoquer le mandat de gestion discrétionnaire qui lui était confié¹⁵⁰. En conséquence, la Cour a rejeté la prétention des défendeurs selon laquelle la nature du mandat confié au représentant aurait été modifiée par les clients¹⁵¹.

Dans l'évaluation de la qualification du caractère profane ou averti du client, le tribunal peut tenir compte d'un « faisceau d'indices », tels les connaissances du client, son expérience, sa profession, l'importance économique de ses actifs, ses pratiques antérieures en matière d'investissement, le type de placements effectués, etc.¹⁵². Le formulaire que le client remplira au moment de l'ouverture du compte et dans lequel il est appelé à indiquer son niveau de connaissance en matière de placement peut constituer un indice¹⁵³.

La qualification du caractère profane ou averti du client peut aussi dépendre de la nature des placements effectués¹⁵⁴. Une personne peut être considérée comme avertie quant à l'opportunité d'effectuer des placements sécuritaires, mais elle peut être qualifiée de profane au regard de certains types de placements plus risqués, spéculatifs ou complexes¹⁵⁵. À titre d'exemple, dans la décision *Loevinsohn c. Services Investors ltée*¹⁵⁶, la Cour supérieure a reproché au représentant d'un courtier d'avoir exposé la demanderesse, une économiste qualifiée, à un risque jugé trop élevé dans les circonstances en lui recommandant d'effectuer des placements sur marge. La Cour précisa également que le représentant devait même refuser d'effectuer une opération à la demande du client si, de l'avis du professionnel, cette opération apparaissait trop risquée dans les circonstances. Autrement dit, le tribunal de première instance suggère que le professionnel devrait protéger le client contre lui-même. Par

150. *Ibid.*, par. 46-48.

151. Les défendeurs prétendaient qu'il s'agissait non pas d'un compte de gestion discrétionnaire, mais plutôt d'un compte de courtage avec conseils. La Cour suprême a considéré qu'il s'agissait d'un compte de gestion discrétionnaire.

152. S. BONFILS, préc., note 79, n° 233.

153. Voir, à titre d'exemple, *Therrien c. David*, préc., note 140, par. 70 et 71 ; *Marseille c. Bourque*, préc., note 19, par. 10 ; *Dunn c. Services Investors ltée*, préc., note 142, par. 36.

154. S. BONFILS, préc., note 79, n° 233.

155. *Loevinsohn c. Services Investors ltée*, préc., note 33, par. 41.

156. *Ibid.*

ailleurs, dans l'affaire *Ringuette c. Financière Banque Nationale*, la Cour supérieure a adopté une position différente en considérant qu'un représentant d'un courtier en placement n'est pas tenu de dissuader le client si celui-ci désire, malgré tout, effectuer un placement risqué. Selon la Cour, le représentant n'est également pas obligé de s'abstenir de conseiller le client¹⁵⁷.

Dans l'analyse contextuelle du comportement de l'intermédiaire de marché, la prise en compte des pratiques et des usages qui prévalent au sein du milieu professionnel dans lequel le défendeur évolue peut également constituer un élément pertinent dans l'appréciation de ce comportement¹⁵⁸. Pour établir cette preuve, les demandeurs font généralement appel à des experts qui peuvent témoigner de l'existence de ces pratiques courantes. Toutefois, bien que pertinente, cette preuve n'est pas nécessairement concluante, comme le souligne la Cour suprême dans l'arrêt *Roberge c. Bolduc*¹⁵⁹, qui porte sur la responsabilité civile d'un notaire.

Dans le contexte des services de conseils et de courtage en valeurs mobilières, un tribunal ontarien a également refusé d'admettre comme concluante la preuve d'une pratique courante dans l'industrie visée. Dans la décision rendue dans *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*¹⁶⁰, la Cour a reproché à des entreprises de courtage en placement de ne pas avoir avisé les clients demandeurs de l'existence d'actes irréguliers et de plaintes portées contre le représentant de ces entreprises de courtage. Le tribunal a considéré que cette omission de la part des entreprises allait à l'encontre des obligations de loyauté et de diligence envers le client, alors que ce comportement correspondait à la pratique dans l'industrie¹⁶¹. Même si cette décision a été rendue par un tribunal ontarien, celle-ci offre un bon exemple d'intensification des obligations, dans la mesure où le tribunal reconnaît que la conformité aux pratiques et aux usages dans l'industrie ne témoigne pas nécessairement, dans les circonstances particulières, d'un comportement prudent et diligent d'un professionnel avisé.

157. *Ringuette c. Financière Banque Nationale*, préc., note 66, par. 213-224.

158. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 18, par. 29.

159. [1991] 1 R.C.S. 374.

160. Préc., note 75, par. 167-169, conf. par [2005] 2 B.L.R. (4th) 201, [2005] O.J. No. 678 (C.A. Ont.).

161. *Ibid.*

3.4 La diminution corrélative des obligations du client

Comme dans toute relation contractuelle, le consommateur de services de placement, à l'instar de son cocontractant, est également tenu de respecter ses propres obligations, dont la nature et l'intensité varient selon les circonstances. Outre l'obligation du client d'acquitter la rémunération et les frais prévus au contrat, la plus importante obligation qui incombe au client consiste à coopérer avec le professionnel afin de favoriser la bonne exécution du contrat. Cette obligation de coopération du client découle du contrat entre les parties et, plus généralement, de l'obligation de bonne foi qui incombe aux parties dans toute relation contractuelle¹⁶².

Au regard de son obligation de coopération, le client est appelé à fournir les renseignements pertinents et véridiques pour permettre au professionnel de remplir son obligation de bien connaître son cocontractant en vue de lui offrir des services qui soient bien adaptés aux besoins et aux attentes de ce dernier¹⁶³. Le client doit donc fournir au professionnel, à l'ouverture du compte et de manière continue pendant la relation contractuelle, les informations nécessaires, notamment sur sa situation financière, ses objectifs de placement, ses connaissances et son expérience en matière de placement, sa tolérance au risque, l'horizon temporel des placements, sa situation d'emploi, etc. On peut également prétendre que la coopération attendue du client signifie que celui-ci assure un suivi de son dossier¹⁶⁴. Dans le cadre d'un service de courtage en placement, lorsque le représentant gère un compte avec conseils ou un compte discrétionnaire, ce dernier peut s'attendre en principe à ce que le client prenne connaissance des relevés ou des comptes rendus de la gestion que celui-ci reçoit périodiquement. Ce suivi pourrait déceler les erreurs ou les irrégularités et permettre d'exiger du professionnel de rectifier le tir, le cas échéant¹⁶⁵.

Le non-respect des obligations qui incombent au client pourrait avoir pour effet d'exonérer le professionnel en raison de la rupture du lien de causalité. La faute contributive du client peut également

162. Pour le contrat de mandat, l'obligation de coopération est prévue expressément à l'art. 2149 C.c.Q. ; pour l'obligation de bonne foi, voir l'art. 1375 C.c.Q. ; D. LLUELLES et B. MOORE, préc., note 99, n° 1997.

163. Concernant l'obligation de bien connaître son client, voir *supra*, le texte correspondant aux notes 130-134.

164. *Therrien c. David*, préc., note 140, par. 67.

165. *Ibid.*

entraîner une réduction du montant de la compensation réclamée¹⁶⁶. À titre d'exemple, la transmission par le client de renseignements faux, trompeurs ou incomplets sur sa situation personnelle ou sur son profil d'investisseur peut entraîner la rupture du lien de causalité entre la faute alléguée et les dommages subis par le demandeur dans une poursuite civile. De même, si le client omet de poser des questions et de se plaindre après avoir pris connaissance des relevés mensuels transmis par l'intermédiaire de marché, ce dernier pourra prétendre que le client, par son omission, a implicitement ratifié ou accepté le comportement contesté¹⁶⁷. Dans le cas où le demandeur reproche au prestataire de services d'avoir effectué des placements inappropriés ayant entraîné des pertes importantes, l'intermédiaire peut aussi prétendre que le client, une fois informé de ce problème, aurait dû prendre les mesures nécessaires en vue de minimiser les dommages. Selon les principes généraux de responsabilité, la personne victime des conséquences d'une faute doit en effet prendre les mesures nécessaires afin d'éviter l'aggravation du préjudice¹⁶⁸.

Bien que cette argumentation fondée sur les précautions attendues du consommateur soit logique, l'adoption de cette ligne de pensée risque, en certaines circonstances, d'occulter une dimension importante des rapports fondés sur la confiance entre un intermédiaire de marché et son client. En effet, à la lecture de la jurisprudence, on constate que les tribunaux sont conscients de la réalité de ce type de relation, où le degré élevé de confiance du client à l'égard du professionnel peut entraîner une vigilance moindre de la part du client¹⁶⁹. Comme le souligne le juge Jean-Pierre Sénécal dans l'affaire *Markarian* : « [...] l'existence d'un tel lien de confiance n'est pas sans impliquer une diminution corrélative, protégée par le droit, de la vigilance qui est attendue du client »¹⁷⁰.

Les tribunaux reconnaissent que plusieurs facteurs contribuent à susciter une grande confiance, voire une « confiance absolue » ou

166. Jean-Louis BAUDOUIN et Patrice DESLAURIERS, *La responsabilité civile – Principes généraux*, vol. 1, 7^e édition, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2007, n° 1-633 et 1-654. Voir comme exemple *Tremblay-Belley c. Gignac*, préc., note 140.

167. Voir comme exemples *Vézina c. R.B.C. Dominion valeurs mobilières Inc.*, préc., note 16, par. 19-24 ; *Therrien c. David*, préc., note 140, par. 88.

168. Art. 1479 C.c.Q. Voir comme exemple *Huppé c. Valeurs mobilières Banque Laurentienne*, préc., note 32, par. 101-120.

169. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 117.

170. *Ibid.*, par. 492.

une « confiance quasi aveugle » du consommateur¹⁷¹. À l'égard du client, on souligne entre autres son âge, son manque de connaissances et d'expérience en matière de placement, sa situation financière et son emploi. Au regard du professionnel, les tribunaux mettent en relief le statut de l'intermédiaire de marché reconnu officiellement, l'attribution à ce dernier du titre de dirigeant de l'entreprise de services de placement, le rattachement au sein d'une institution financière d'envergure, la publicité diffusée par cette institution de même que la nature des pouvoirs conférés au professionnel et l'encadrement légal et déontologique de ce dernier¹⁷².

Dans ce contexte, on admet que la confiance et le sentiment de sécurité du client puissent influencer sur son jugement, sur ses perceptions et sur son comportement en réduisant son niveau de vigilance¹⁷³. La prise en compte de cette réalité amène ainsi les tribunaux, selon les circonstances, à réduire l'intensité des obligations du consommateur, comme l'illustre bien la décision de la Cour suprême rendue dans l'affaire *Laflamme*¹⁷⁴. Voici comment le juge Gonthier explique les effets psychologiques de ce climat de confiance sur le client :

J'ajouterais que le sentiment de confiance dont est empreint le contrat de mandat a aussi un effet appréciable sur l'état d'esprit du client, victime de la faute du gestionnaire. Cette confiance, en l'espèce, c'est la croyance acquise en la valeur professionnelle du gestionnaire qui fait que le client, surtout non averti, puisse être incapable ou du moins hésitant à croire à son incompétence. Tant la confiance que le désarroi suite à une perte rendent alors d'autant plus difficile pour la victime la prise

171. Sur l'emploi des termes « confiance absolue », *ibid.*, par. 231, 245, 252 et 505 ; sur l'emploi des termes « confiance quasi aveugle », voir *Gestion Clermont Pedneault inc. c. Bonneau*, 2007 QCCS 6207, [2007] J.Q. n° 14898, par. 98.

172. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 117, par. 231 : concernant le client lui-même, la Cour écrit : « M. Markarian est un homme honnête, peu méfiant et très peu connaissant dans les affaires boursières ; M. Markarian avait une confiance absolue en Migirdic » ; concernant le professionnel et la Banque CIBC, la Cour souligne au par. 269 : « Migirdic a reçu le titre de vice-président en 1986 puis celui de vice-président et directeur au début des années 1990. Il a conservé ces titres jusqu'à son départ en raison de l'énorme volume de commissions qu'il générerait. Dans les faits, ces titres ont augmenté la confiance de M. Markarian envers Migirdic et l'ont amené à se méfier encore moins de lui et de ses agissements ». Voir aussi *Gestion Clermont Pedneault inc. c. Bonneau*, préc., note 171, par. 98 : « Madame Pedneault, pendant toutes ces années, a fait une confiance quasi aveugle à monsieur Bonneau ».

173. L'auteur Serge Létourneau fait aussi ressortir ces éléments dans ce type de rapports de confiance, voir S. LÉTOURNEAU, préc., note 77, p. 408 et 409.

174. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 18, par. 53.

en main de la situation. L'éveil face à l'étendue du préjudice est plus lent. Il faut tenir compte de cette réalité, que le gestionnaire a lui-même créée en se présentant comme professionnel digne de confiance, avant de reprocher à la victime un manque de diligence à minimiser les dommages [...].¹⁷⁵

La prise en considération de la complexité de ce secteur de l'activité économique peut également expliquer la difficulté pour le client profane d'évaluer adéquatement une situation problématique et de prendre les mesures appropriées en vue de prévenir ou de minimiser le dommage¹⁷⁶. En reprenant les termes du jugement de première instance, la Cour suprême dans l'affaire *Laflamme* souligne que les lettres envoyées par les demandeurs montraient qu'ils « étaient mystifiés par le “jeu” de la bourse, qu'ils ne comprenaient que le minimum des opérations effectuées à leur place par le défendeur [...] »¹⁷⁷. De même, dans *Pelletier c. Valeurs mobilières Desjardins du Québec*, la Cour commente en ces termes la situation du client profane : « [l]e tribunal est convaincu que Léonard Pelletier ne comprend pas du tout dans quoi il investit et surtout quels sont les risques qu'il encourt »¹⁷⁸. Cependant, dans l'affaire *Tremblay-Belley c. Gignac*, où une cliente ne possédant aucune connaissance en matière de placements a encaissé des pertes de près de 75 000 \$ en raison de la faute du courtier d'agir avec prudence et diligence, le tribunal a reproché à la cliente d'avoir aveuglément fait confiance et lui a ainsi fait supporter 25 % de la responsabilité quant à ses propres pertes¹⁷⁹.

Dans une relation où le client fait confiance à un professionnel pour ses connaissances spécialisées en matière de placement, on admet aussi qu'il ne s'agit pas d'une simple relation commerciale ou d'une relation entre un acheteur et un vendeur. Dans une relation commerciale, l'acheteur a généralement l'obligation de se renseigner suivant le principe de *caveat emptor*¹⁸⁰. Or, dans une relation où le

175. *Ibid.*, par. 54.

176. *Ibid.*, par. 55 et 56 ; *Pelletier c. Valeurs mobilières Desjardins du Québec*, préc., note 19, par. 168-170 ; *Lemay c. Carrier*, préc., note 54, par. 84-90. Concernant les incidences de la prise en compte du lien de confiance accrue dans les services de placement au regard de l'obligation de minimisation des dommages, voir S. LÉTOURNEAU, préc., note 77, p. 410-414.

177. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 18, par. 43.

178. *Pelletier c. Valeurs mobilières Desjardins du Québec*, préc., note 19, par. 162.

179. *Tremblay-Belley c. Gignac*, préc., note 140, par. 18-21.

180. Concernant l'obligation de se renseigner, voir Jean-Louis BAUDOIN et Pierre-Gabriel JOBIN, *Les obligations*, 6^e éd. par P.-G. JOBIN avec la collab. de Nathalie VÉZINA, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2005, n^o 329, p. 367 et 368.

client s'en remet à un professionnel pour le conseiller ou pour gérer son patrimoine, on peut comprendre que le créancier de ce type de services soit enclin à se fier au professionnel sans chercher à se renseigner sur les implications des conseils reçus ou des opérations effectuées¹⁸¹. Comme le mentionne Bonfils, dans les contrats qui reposent sur la confiance, le client bénéficie « d'une sorte de présomption d'ignorance légitime »¹⁸². L'affaire *Markarian* offre à cet égard un exemple éloquent d'« ignorance légitime » de la part des demandeurs, un couple à la retraite qui a manifesté une confiance absolue envers le défendeur, un représentant d'un courtier en placement de Marchés mondiaux CIBC, alors que celui-ci a abusé de cette confiance pendant plusieurs années en soutirant frauduleusement des engagements des demandeurs¹⁸³. Par ailleurs, dans une autre décision rendue en 2009, la Cour supérieure du Québec a affirmé que l'« obligation de renseignement n'opère pas dans un seul sens car le client aussi doit être prudent et fournir un effort minimum de compréhension et exiger des explications supplémentaires si le besoin s'en fait sentir »¹⁸⁴.

L'analyse de la jurisprudence montre aussi que, selon le degré de dépendance du client envers le professionnel, les tribunaux refusent parfois de conclure à l'acceptation ou à la ratification par la victime des actes reprochés au professionnel. L'assentiment donné par le demandeur pour les transactions effectuées, l'inaction ou le silence du demandeur à la suite de la réception des confirmations de placements ou autres types d'opérations n'est pas nécessairement retenu comme une preuve de ratification des actes contestés¹⁸⁵. En 2009, la Cour d'appel affirmait, dans la décision *Financière Banque Nationale inc. c. Dussault*, que, pour qu'il y ait ratification d'un acte par le client, celui-ci devait être bien informé du risque, mais aussi renseigné et capable de faire un choix éclairé, ce qui impliquait la capacité de comprendre les conseils prodigués par le professionnel¹⁸⁶.

Il convient de souligner que la prise en compte du lien de confiance entre les parties et l'approche contextuelle adoptée par les

181. S. BONFILS, préc., note 79, n° 191.

182. *Ibid.* Voir aussi S. LÉTOURNEAU, préc., note 77, p. 409 et 410.

183. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 117.

184. *Immeubles Jacques Robitaille inc. c. Financière Banque Nationale*, préc., note 32, par. 206.

185. *Ibid.* ; *Poirier c. Tassé et associés ltée*, préc., note 32, par. 40-48 ; *Pelletier c. Valeurs mobilières Desjardins du Québec*, préc., note 19, par. 161-166 ; *Marseille c. Bourque*, préc., note 19, par. 34 ; *Gestion Clermont Pedneault inc. c. Bonneau*, préc., note 171.

186. *Financière Banque Nationale inc. c. Dussault*, préc., note 140, par. 46.

tribunaux peuvent également avoir pour effet d'écarter ou de réduire la valeur probante des écrits défavorables à la cause d'un demandeur. Les décisions montrent en effet que l'analyse de l'ensemble de la relation entre les parties peut amener le juge à conclure à la nullité ou à contredire le contenu d'un écrit, telle une affirmation faite par le client au moment de l'ouverture du compte concernant ses connaissances en matière de placement, sa tolérance au risque et ses objectifs de placement. Dans la décision *Therrien c. David*, où la responsabilité d'un représentant d'un courtier en placement était en cause, le tribunal a considéré que le demandeur se qualifiait comme un profane, malgré l'affirmation contenue dans le formulaire d'ouverture du compte indiquant que les connaissances du client en matière de placement étaient excellentes¹⁸⁷.

En certaines circonstances, les tribunaux refusent aussi de donner effet à un acte juridique signé par le demandeur lorsque l'intermédiaire a abusé de la confiance du client en agissant de manière frauduleuse ou dolosive au moment de la signature du document. Dans l'affaire *Markarian*, la Cour a déclaré nulles les garanties signées par les demandeurs après avoir conclu que la signature de ces derniers dans les contrats de garantie avait été obtenue par le représentant du courtier par la fraude, la tromperie et autres moyens dolosifs¹⁸⁸. Le tribunal a également considéré que les lettres de vérification et une lettre de confirmation des garanties signées par les demandeurs ne constituaient pas une ratification, car ces lettres étaient entachées de nullité en raison d'une erreur provoquée par le dol du représentant du courtier¹⁸⁹. De même, selon la Cour, l'absence de contestation des relevés mensuels de la part des demandeurs ne pouvait pas constituer une ratification¹⁹⁰. Enfin, la Cour a conclu que toutes les mises à jour des fiches des clients demandeurs indiquant un niveau élevé de risque en matière de placements avaient été faites unilatéralement par le représentant défendeur sans en avoir discuté au préalable avec les demandeurs¹⁹¹.

187. *Therrien c. David*, préc., note 140, par. 71. Voir également *Laberge c. Quesnel*, préc., note 32, par. 218-224, où la Cour supérieure a reconnu le contenu inexact d'une fiche client qui indiquait des connaissances « moyennes », alors que la preuve au procès démontrait que le client connaissait peu de choses sur le véhicule d'investissement adopté par le représentant. Le tribunal a également suggéré qu'il aurait convenu, après deux ans de relation d'affaires, de revoir la fiche client.

188. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 117, par. 180-256.

189. *Ibid.*, par. 406-435.

190. *Ibid.*, par. 436-448.

191. *Ibid.*, par. 100-108.

Tout comme dans l'affaire *Markarian*, le tribunal dans la décision *Gestion Clermont Pedneault inc. c. Bonneau* a considéré que les changements apportés dans les documents d'ouverture de compte concernant le profil, les objectifs de placement et la tolérance au risque des clients avaient été faits de manière frauduleuse en vue de légitimer des placements de nature spéculative, contrairement aux objectifs des clients qui souhaitaient des placements sécuritaires. De ce constat, le tribunal a retenu la responsabilité du courtier pour avoir effectué des placements spéculatifs¹⁹².

CONCLUSION

L'analyse qui précède montre que le particularisme juridique des rapports fondés sur la confiance entre les intermédiaires de marché et leurs clients se manifeste par une intensification des obligations imposées aux prestataires de services de placement. Cette étude révèle que l'intensification des obligations trouve sa source, tout d'abord, dans la réglementation financière, qui impose un contrôle *a priori* de l'accès au marché. Comme nous l'avons explicité dans la deuxième section de cette étude, l'obligation, pour les intermédiaires de marché, d'obtenir une inscription ou une certification auprès des autorités d'encadrement en est un bon exemple. L'intensification des obligations se manifeste également dans les normes élevées de conduite qui découlent des principes du droit commun. Comme nous l'avons montré dans les première et troisième sections de cette étude, la qualification du prestataire de services de placement comme mandataire ou comme administrateur du bien d'autrui entraîne l'imposition d'obligations strictes à l'intermédiaire de marché, qui représente autrui ou qui administre un patrimoine qui n'est pas le sien. En outre, comme nous l'avons explicité dans les deuxième et troisième sections de cette étude, l'intensification des obligations apparaît également dans la régulation financière particulière, qui impose aux prestataires de services de placement des normes strictes de conduite de nature professionnelle. L'intensification des obligations qui découle de cette reconnaissance du statut professionnel des intermédiaires de marché dans la réglementation financière rend ainsi moins nécessaire la qualification de la relation juridique entre l'intermédiaire et son client en vertu du droit commun. Notons aussi que la réglementation financière particulière, en raison de sa portée étendue, s'applique à des intermédiaires de marché qui ne sont pas nécessairement couverts par les régimes du mandat et de l'adminis-

192. *Gestion Clermont Pedneault inc. c. Bonneau*, préc., note 171, par. 123.

tration du bien d'autrui. Tel est le cas, à titre d'exemple, lorsqu'un planificateur financier n'exerce aucun pouvoir d'agir pour le compte de ses clients, à moins toutefois que l'on démontre une gestion de portefeuille *de facto*, c'est-à-dire un transfert officieux de pouvoirs lorsqu'un client s'en remet de façon systématique aux conseils du professionnel.

Comme nous l'avons explicité dans la troisième section de l'étude, l'intensification des obligations est également confortée par la jurisprudence, où les tribunaux reconnaissent l'existence de normes élevées de conduite en mettant en relief le *statut professionnel* de l'intermédiaire de marché, tout en opposant cette situation à celle d'un prestataire de services engagé dans une simple relation commerciale. L'intensification des obligations apparaît également dans la jurisprudence, qui justifie cette intensification par la prise en considération du transfert de pouvoirs en faveur des intermédiaires de marché appelés à agir pour le compte d'autrui et des risques inhérents à cette attribution de pouvoirs. Enfin, la reconnaissance de la spécificité des rapports de confiance dans les services de placement se traduit par une diminution corrélative des obligations du client. Les tribunaux reconnaissent en effet que la confiance accrue du client à l'égard de son courtier ou de son conseiller financier peut avoir pour effet de réduire l'obligation de vigilance du client.

Comme nous l'expliciterons dans la troisième partie de cet ouvrage, le particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement se manifeste aussi par une intensification des sanctions imposées au prestataire de services de placement.

Les attitudes des représentants de courtiers en placement face à la réglementation de leur pratique professionnelle

**Geneviève Brisson,
Hélène Zimmermann et Priscilla Taché***

1. INTRODUCTION	331
2. CADRE THÉORIQUE ET CONCEPTUEL	333
2.1 Normes, valeurs, morale, éthique et déontologie	333
2.2 Effectivité et fonctions de la norme juridique	334
2.3 Normes juridiques et attitudes individuelles	336

* Geneviève Brisson (LL.B., Ph.D.) est anthropologue et professeure associée au Département d'anthropologie de l'Université Laval. Elle est la coordonnatrice scientifique de cette étude anthropologique et chercheure partenaire du Centre d'études en droit économique (CÉDÉ). Hélène Zimmermann (M.A.) est sociologue et consultante en sciences sociales (sociologie des professions) dans le cadre de ce programme de recherche. Priscilla Taché (M.A.) est anthropologue et professionnelle de recherche au CÉDÉ dans le cadre de ce programme de recherche. Cette recherche a été réalisée grâce au soutien financier de l'Autorité des marchés financiers, dont le soutien a été apprécié aux différentes étapes de ce projet. Les auteurs remercient également la Fondation pour la recherche juridique et le Centre d'études en droit économique pour leur soutien financier. L'étude a été menée dans le cadre d'un programme de recherche dirigé par la professeure Raymonde Crête de la Faculté de droit de l'Université Laval. Aux fins de cette étude, la collaboration et l'intérêt des autres membres du programme de recherche ont été grandement appréciés, plus particulièrement les commentaires de Marc Lacoursière et de Mario Naccarato, tous deux professeurs à la Faculté de droit de l'Université Laval. Les auteurs remercient également Julie McCann (LL.M.) et M. Clément Mabit (LL.M.). Un merci tout spécial aux représentants des courtiers en placement ainsi qu'aux enquêteurs de l'OCRCVM dont la participation à cette recherche ne saurait être passée sous silence.

3. MÉTHODOLOGIE	337
3.1 Échantillon.	338
3.2 Collecte des données et analyse.	339
4. RÉSULTATS.	340
4.1 Les valeurs personnelles	342
4.1.1 L'identité professionnelle et les valeurs personnelles	342
4.1.2 L'acquisition des valeurs personnelles	343
4.1.3 L'influence des valeurs sur l'observance	344
4.2 L'influence des valeurs externes	346
4.2.1 L'industrie des produits et des services financiers et ses valeurs implicites.	346
4.2.2 L'influence de l'organisation sur l'observance	348
4.2.3 L'influence des pairs	349
4.3 Peut-on gérer la tension entre les valeurs ?	350
4.3.1 Conserver son permis d'exercice	350
4.3.2 Préserver la réputation de la profession	351
5. DISCUSSION ET CONCLUSION	353
5.1 Retour sur les attitudes	353
5.2 Attitudes et socialisation	354
5.2.1 L'influence de la personnalité	354
5.2.2 Les limites de la socialisation aux normes	356

1. INTRODUCTION

Le secteur des services financiers fait présentement l'objet de plusieurs remises en question, dont certaines prennent la forme de scandales médiatiques retentissants. Ce questionnement touche un grand nombre de citoyens désirant faire fructifier leurs épargnes. Il ébranle également les institutions de surveillance et de contrôle, ainsi que les responsables des politiques publiques. Par ailleurs, ces événements atteignent également les courtiers en placement eux-mêmes et l'exercice de leur profession.

Récemment, une recherche de nature anthropologique a été menée auprès de professionnels œuvrant dans le secteur québécois des placements financiers¹. Le premier objectif de ce travail était de documenter les attitudes face à l'encadrement juridique d'une catégorie particulière d'intermédiaires financiers, soit les représentants des courtiers en placement (désignés auparavant comme « courtiers en valeurs mobilières »). Il s'agit d'individus œuvrant au sein d'une société ou d'un cabinet de courtage en valeurs mobilières et offrant des services de négociation en valeurs mobilières, de conseils financiers et de gestion portefeuille². Plus spécifiquement, la démarche visait à :

1. Faire connaître la profession de représentant de courtier en placement en mettant en perspective les perceptions et les pratiques de cet intermédiaire financier face à l'environnement réglementaire dans lequel il évolue ;
2. Identifier les facteurs susceptibles de contribuer à l'observance ou à l'inobservance de la réglementation et de connaître les per-

1. Geneviève BRISSON, Priscilla TACHÉ, Hélène ZIMMERMANN, Clément MABIT et Raymonde CRÊTE, *La réglementation des activités de conseil en placement – Le point de vue des professionnels*, vol. 3, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010, 186 p.

2. Dans le texte qui suit, nous utiliserons les termes « représentants de courtiers en placement », « représentants de courtiers » ou « représentants ».

ceptions des représentants de courtiers en placement quant à l'efficacité des moyens de prévention des manquements professionnels ;

3. Explorer les pistes de réflexion et de solution afin d'éclairer les autorités réglementaires et les entreprises de services financiers en vue de favoriser le respect des normes de conduite professionnelle.

Cet article présente une part des résultats de cette démarche, résultant de l'analyse d'entrevues semi-dirigées réalisées au printemps 2008 avec des professionnels du milieu. Une démarche anthropologique a permis la réalisation de ce travail. L'anthropologie se veut le miroir des personnes rencontrées, c'est-à-dire des « informateurs », et ne constitue en aucun cas un mode d'évaluation³. Le travail considère le point de vue du représentant du courtier en placements. Dans cette perspective, la réalité du travail dans le secteur des services financiers peut être différente de celle décrite et vécue par d'autres professionnels œuvrant dans le même secteur. Ici, les résultats rapportent le point de vue des représentants de courtiers, mais le fait de ne pas aborder les autres points de vue en vigueur dans ce secteur professionnel ne les invalide pas. Simplement, nous remettons à d'autres le soin de les présenter.

Le présent texte mettra en relief les représentations du travail de représentant du courtier en placement, ainsi que les facteurs qui inciteront ces représentants à se conformer ou non à la réglementation. Dans un premier temps, seront présentés les concepts et le cadre méthodologique qui ont soutenu le travail d'enquête ethnographique⁴. Par la suite, les résultats plus spécifiquement associés aux attitudes des représentants de placement face à la réglementation de leur pratique professionnelle feront l'objet d'une analyse de type descriptif. Enfin, la dernière partie de l'article comportera une analyse des résultats au regard du cadre théorique précédemment défini.

3. Cette étude ne pose pas de jugement sur la véracité des paroles ou des opinions des participants à l'étude. Il est donc fort possible que, dans le texte, certains termes employés par ces participants le soit de façon impropre, ou différente de celle employée en droit ou dans un autre domaine du savoir. De même, il est également possible que certains concepts soient interprétés différemment par les participants et par les experts ou les scientifiques.

4. L'enquête ethnographique est souvent entendue comme une phase de la recherche anthropologique qui correspond à la démarche de terrain.

2. CADRE THÉORIQUE ET CONCEPTUEL

L'étude anthropologique réalisée auprès des représentants de courtiers en placement repose sur un cadre théorique original qui fait appel à un ensemble de concepts sociologiques et anthropologiques ainsi qu'à une modélisation des attitudes.

Considérant le sujet de notre étude, nous avons construit notre problématique autour de la notion de norme juridique, en puisant dans les théories du droit et des sciences sociales. Certains chercheurs ont relevé que l'on manque d'études empiriques sur les rapports concrets que les individus entretiennent avec la norme et la sanction juridiques⁵. C'est pourquoi nous avons choisi d'approfondir cette question pour la population qui nous intéresse, soit les représentants de courtiers en placement.

2.1 Normes, valeurs, morale, éthique et déontologie

La norme juridique est ici comprise comme une catégorie particulière de normes sociales qui revêtent un caractère impératif (comme l'illustre la loi) mais qui donnent aussi des droits aux individus et leur ouvre ainsi des possibilités⁶. Elle est également appréhendée comme un reflet des valeurs et des principes moraux communs à une société donnée⁷. Selon ce postulat, les normes juridiques auraient pour mission de protéger et de véhiculer des valeurs (et, par là, une morale) qui font consensus dans une communauté à un moment donné et qui peuvent incarner un idéal social que la majorité de ses membres devraient partager. En fait, la norme sociale en général, et la norme juridique en particulier, entretiennent des relations réciproques avec la morale : d'une part, la norme juridique reflète la morale et, d'autre part, le droit peut influencer la morale en réglementant les mœurs⁸. En outre, la norme juridique est comprise

5. P. NOREAU, « La scolarité, la socialisation et la conception du droit : un point de vue sociologique », (1997) 38 *C. de D.* 741.

6. C. KOURILSKY-AUGEVEN, « Socialisation juridique », dans D. ALLAND et S. RIALS (dir.), *Dictionnaire de la culture juridique*, Paris, Lamy/P.U.F., 2003, p. 1415.

7. V. POCAR, « Norme / Sociologie juridique », dans A.-J. ARNAUD, *et. al.* (dir.), *Dictionnaire encyclopédique de théorie et de sociologie du droit*, 2^e éd., Paris, L.G.D.J., 1993, p. 404.

8. F. TERRÉ, *Introduction générale au droit*, 6^e éd., Paris, Dalloz, 2003, 609 p.

comme un vecteur possible de changements comportementaux⁹. Deux autres notions connexes à celle de morale ont également été mobilisées : l'éthique, qui concerne les prescriptions morales individuelles, émanant de l'intérieur des personnes elles-mêmes, et la déontologie, qui fait davantage référence aux principes moraux d'un groupe professionnel¹⁰. À l'instar de la norme juridique, la morale, l'éthique et la déontologie reposent toutes trois sur des valeurs qui font consensus dans un groupe social et dans un contexte sociohistorique donnés.

2.2 Effectivité et fonctions de la norme juridique

Parmi les nombreuses théories sur le droit et la norme juridique, notre problématique de recherche nous a amenées à nous intéresser à celles qui traitent du rôle de la norme juridique, c'est-à-dire plus précisément de ses fonctions.

Les réflexions menées en droit et en sociologie juridique sur cette question ont d'abord mis en évidence le fait que si le droit remplit plusieurs fonctions, son effectivité n'est pas systématique. En fait, la relation entre normes juridiques et comportements sociaux ne résulte pas d'une causalité simple. Au contraire, elle est médiatisée par une multiplicité de facteurs¹¹. Les analyses recensées soulignent aussi que, compte tenu du lien entre normes juridiques, normes sociales et valeurs, les normes juridiques ont d'autant plus de chance d'être respectées par les individus qu'elles correspondent aux normes sociales et qu'elles reflètent des valeurs proches des valeurs personnelles de ces individus¹². Une fois cette nuance posée, parmi les multiples fonctions du droit que nous avons pu recenser, nous en avons retenu trois : l'intégration sociale¹³, l'éducation et la socialisation

9. K. BILZ et J. NADLER, « Law, Psychology, and Morality », dans D. MEDIN, L. SKITKA, D. BARTELS et C. BAUMAN (dir.), *The Psychology of Learning and Motivation*, New York, Elsevier, 2009, p. 101.

10. M.-A. FRISON-ROCHE, « Éléments d'une sociologie de la déontologie financière : la déontologie financière constitue-t-elle un progrès de la justice ? », (2001) 42 *C. de D.* 807.

11. F. RANGEON, « Réflexions sur l'effectivité du droit », dans D. LOSCHAK (dir.) et CENTRE UNIVERSITAIRE DE RECHERCHE ADMINISTRATIVE ET POLITIQUES DE PICARDIE (CURAPP), *Les usages sociaux du droit*, Paris, P.U.F., 1989, p. 126.

12. P. NOREAU, préc., note 5 ; C. KOURILSKY, « Socialisation », dans A.-J. ARNAUD, *et. al.* (dir.), *Dictionnaire encyclopédique de théorie et de sociologie du droit*, 2^e éd., Paris, L.G.D.J., 1993, p. 555.

13. A.-J. ARNAUD et M.J. FARINAS DULCE, *Introduction à l'analyse sociologique des systèmes juridiques*, Manuel de l'Académie européenne de théorie du droit, Bruxelles, Bruylant, 1998, 378 p. ; P. NOREAU, préc., note 5.

juridiques¹⁴, ainsi que la dissuasion¹⁵. Toutes ces fonctions jouent, selon des modalités et des degrés divers, un rôle préventif face aux risques de manquements à la réglementation.

D'abord, le droit peut jouer un rôle d'intégration sociale en exprimant certaines valeurs et certains principes moraux dans la définition de ce qui constitue une faute et de la sanction qui mérite de lui être associée. En particulier, en reflétant ce qui est pensé comme le Bien dans une société donnée et les principes visant à dissuader de faire le Mal, les normes juridiques précisent les règles nécessaires au vivre ensemble dans cette société. Ensuite, ce rôle d'intégration sociale est lié à la fonction éducative ou pédagogique du droit. Les normes juridiques protégeant et véhiculant des valeurs ainsi que des normes sociales de comportement partagées collectivement, les individus peuvent assimiler ces valeurs et ces normes en anticipant le comportement d'autrui ou encore en modifiant leur propre comportement. En adoptant une perspective à plus long terme, la fonction éducative du droit implique aussi une fonction de socialisation juridique. Cette dernière traite des « processus de formation chez l'individu [...] d'un système de représentations et d'attitudes durables qui soutient les connaissances et les pratiques à l'égard du Droit »¹⁶. Selon une conception dynamique et subjectiviste de la notion de socialisation, cela signifie que les individus ne sont pas mécaniquement conditionnés par leur apprentissage du droit et qu'ils ne se contentent pas d'assimiler les valeurs et les modèles de comportements qui leur sont transmis à travers les normes juridiques. Cela implique aussi que les individus réinterprètent ces normes en fonction de leurs valeurs et principes moraux personnels ainsi que de ceux des différents environnements dans lesquels ils évoluent (ex. leur milieu de travail)¹⁷. En ce sens, on peut appréhender la socialisation comme « un proces-

-
14. J. CARBONNIER, *Flexible droit : textes pour une sociologie du droit sans rigueur*, 10^e éd., Paris, L.G.D.J., 2001, 406 p. ; R.J. COOTER, « Three Effects of Social Norms on Law : Expression, Deterrence, and Internalization », (2000) 79 *Or. L. Rev.* 1 ; E.A. POSNER, *Law and Social Norms*, Cambridge, Harvard U.P., 2000, 260 p. ; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, *Analyse économique du droit*, Montréal, Éditions Thémis, 2008, 728 p. ; R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *Droit des sociétés par actions*, 3^e éd., Montréal, Éditions Thémis, 2011 ; P. NOREAU, préc., note 5 ; C. KOURILSKY-AUGEVEN, préc., note 6.
 15. S. MACAULAY, L.M. FRIEDMAN et J. STOOKEY (dir.), *The Law & Society : Readings on the Social Study of Law*, New York, W. W. Norton & Company, 1995, 912 p.
 16. C. KOURILSKY-AUGEVEN, préc., note 6, p. 1415.
 17. M. DARMON, *La socialisation*, Paris, Armand Colin, 2006, 127 p.

sus de construction, déconstruction et reconstruction d'identités »¹⁸. Enfin, afin de préserver la cohésion sociale et prévenir les conflits, les normes juridiques peuvent aussi jouer un rôle plus actif que celui de véhiculer des valeurs et des modèles de comportement à travers l'éducation des individus et le processus de socialisation. En effet, elles peuvent tenter de prévenir un comportement par la dissuasion, grâce à l'autorité légitime qu'exercent les normes juridiques. Toutefois, là encore, certains auteurs¹⁹ ont souligné que le degré auquel les normes juridiques peuvent influencer sur les attitudes des individus varie selon l'environnement social de l'acteur et ses valeurs normatives personnelles.

2.3 Normes juridiques et attitudes individuelles

Dans notre étude anthropologique, le rôle de la norme juridique est abordé du point de vue des individus, ce qui permet de nuancer les analyses, de portée plus générale, qui adoptent le point de vue du droit. Plus précisément, nous nous intéressons ici au rapport que les individus et les groupes sociaux entretiennent avec la norme juridique. Dans cette perspective, il faut prendre en compte le fait que les sociétés industrialisées, telle la société québécoise, sont aujourd'hui doublement caractérisées par un contexte de pluralisme normatif – le droit n'est pas la seule source normative – et de pluralisme juridique – on observe une diversité du droit qui peut prendre de multiples formes²⁰. Dans ce contexte, les individus doivent gérer l'internormativité, ce qui complexifie leur rapport aux normes et les conditions sous lesquelles ils observent ces dernières.

Afin de répondre à nos objectifs de recherche et de saisir, dans toute sa complexité, le rapport des représentants de courtiers face aux normes qui régissent l'exercice de leur profession, nous avons eu recours à une modélisation théorique des attitudes. La notion d'attitude est très utilisée en psychologie sociale et cognitive²¹. Elle sert à

18. C. DUBAR, *La socialisation : construction des identités sociales et professionnelles*, 3^e éd., Paris, Armand Colin, 2006, p. 9-10.

19. T. TYLER, « Why People Obey the Law », dans S. MACAULAY, L. M. FRIEDMAN et J. STOOKEY (dir.), préc., note 15.

20. J. CARBONNIER, préc., note 14 ; C. KOURILSKY-AUGEVEN, « Socialisation juridique et conscience du droit : le point de l'individu sur le droit », dans C. KOURILSKY-AUGEVEN (dir.), *Socialisation juridique et conscience du droit : Attitudes individuelles, modèle culturel et changement social*, Paris, L.G.D.J., 1997, p. 3 ; P. NOREAU, préc., note 5.

21. S. OSKAMP et P.W. SCHULTZ, *Attitudes and Opinions*, 3^e éd., Mahwah, Lawrence Erlbaum Associates Inc., 2005, 592 p. ; O. KLINEBERG, *Psychologie sociale*, Paris, P.U.F., 1959.

décrire « une prise de position ancrée chez l'individu, et qui se rattache à des événements stables propres à chacun »²². Avoir recours au concept d'attitude permet ainsi d'introduire la dimension subjective propre aux phénomènes sociaux. Les modèles récents d'attitudes reposent sur deux postulats qui sont cohérents avec les analyses de l'effectivité et des fonctions du droit : 1) l'existence d'une norme ne se traduit pas nécessairement dans les attitudes individuelles et collectives ; 2) il n'y a pas de relation causale simple entre norme et attitudes, ces dernières étant influencées par une multiplicité de facteurs.

Plus précisément, nous nous sommes inspirées d'un modèle d'attitudes de type cognitif²³ dans une perspective descriptive plutôt que prédictive. Bien que ce modèle ait été initialement conçu pour le domaine de la santé publique, sa pertinence a été éprouvée dans différents contextes²⁴. De plus, nous avons enrichi les construits sur lesquels repose le modèle théorique en nous appuyant sur les résultats d'études de cas menées auprès de différents professionnels, dits « cols blancs ». Dans cette perspective, nous avons pu faire ressortir différents facteurs internes et externes qui moduleraient les prédispositions à agir conformément ou non à la réglementation des pratiques professionnelles. Parmi ces facteurs, on peut mentionner les caractéristiques personnelles des individus (ex. personnalité, histoire de vie, valeurs), leurs connaissances (formation, expérience), leur croyance en leur capacité à respecter les normes et à adopter un comportement éthique (sentiment d'auto-efficacité), leur perception de l'effectivité des normes régissant leur pratique professionnelle, leur perception du risque de violer les normes, ainsi que les normes sociales, l'environnement de travail, et encore, à un niveau plus global, le contexte socio-culturel et économique.

3. MÉTHODOLOGIE

L'approche anthropologique adoptée pour le processus de recherche fait appel à des méthodes qualitatives et à une analyse de discours. La méthodologie qualitative est reconnue dans l'étude des

22. L. MUCCHIELLI, cité dans M. DROLET, M.-C. SAINT-JACQUES et F. OUELLET, « La mesure des attitudes : un type de questions assez complexe », dans R. MAYER, F. OUELLET, M.-C. SAINT-JACQUES et D. TURCOTTE (dir.), *Méthodes de recherche en intervention sociale*, Montréal, Gaétan Morin Éditeur, 2000, p. 106.

23. Soit le *Health Belief Model* (HBM).

24. N.K. JANZ et M.H. BECKER, cités dans K. GLANZ, B.K. RIMER et F.M. LEWIS (dir.), *Health Behavior and Health Education*, 3^e éd., San Francisco, Jossey-Bass, 2002, 583 p.

attitudes, notamment dans des situations peu documentées par des enquêtes d'envergure²⁵. Une telle démarche permet également de rendre compte de la façon dont des individus perçoivent, interprètent et donnent un sens à leurs expériences et à leur environnement²⁶.

La collecte des données s'est faite à partir de deux stratégies principales :

- Les groupes de discussion d'informateurs-clés qui ont permis à la fois de donner un point de vue extérieur sur la pratique du conseil financier et de valider les questionnaires d'enquête ;
- Les entrevues semi-dirigées, méthodologie qui a permis de recueillir en profondeur les représentations et les expériences des représentants de courtiers en placement. Ces entrevues permettent aux informateurs de s'exprimer dans leurs propres termes, tout en soulignant les éléments importants à leurs yeux.

L'ensemble de la démarche a obtenu l'approbation du comité d'éthique et de la recherche de l'Université Laval²⁷.

3.1 Échantillon

L'échantillon des groupes de discussion en est un de convenance. Ces groupes ont été choisis en raison de leur position stratégique dans le dossier, ainsi que pour représenter la diversité des parties intéressées. Les personnes ont été recrutées par contact téléphonique. Des enquêteurs de l'ACCOVAM²⁸, des responsables de conformité au sein des firmes de courtage en valeurs mobilières et des dirigeants de firmes de courtage ont été rencontrés, pour un total de 18 personnes.

25. K. GLANZ, B.K. RIMER et F.M. LEWIS (dir.), préc., note 24.

26. R. MAYER, F. OUELLET, M-C SAINT-JACQUES et D. TURCOTTE, *Méthodes de recherche en intervention sociale*, Québec, Gaétan Morin éditeur, 2000, 409 p.

27. Numéro d'approbation : 2007-132 R-1.

28. Dans le texte qui suit, nous retiendrons l'acronyme « ACCOVAM » car, au moment de l'enquête menée aux fins de cette étude, au printemps de 2008, l'ACCOVAM était l'organisme d'autoréglementation responsable de l'encadrement des courtiers en placement et de leurs représentants. Depuis le 1^{er} juin 2008, ces courtiers et leurs représentants sont régis par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM »).

L'échantillon des représentants de courtiers, de type aléatoire, a été réalisé par le tirage au hasard d'une cinquantaine de noms dans la liste des représentants disponible sur le site Web de l'AMF. Les noms sélectionnés ont ensuite été stratifiés par région (Montréal-autres régions) afin d'assurer une représentativité des différentes réalités québécoises. La liste a aussi été stratifiée par genre (homme-femme) dans le même but. Enfin, la liste a été examinée afin de s'assurer d'avoir des firmes de taille diversifiées. À la suite de ces opérations, 35 noms ont été retenus car représentatifs de la variété des pratiques de conseil financier au Québec. En réponse aux démarches de recrutement, 24 personnes ont accepté de participer à une entrevue.

L'âge des représentants interrogés variait entre 18 ans et 55 ans et plus. Plus d'hommes que de femmes ont accepté de répondre aux questions. La plupart des personnes interviewées détenait un diplôme universitaire de premier cycle. Différentes régions du Québec ont été représentées ; nous retrouvons cependant une surreprésentation des représentants pratiquant dans la région de Québec. La grande majorité des représentants interrogés reçoivent une rémunération composée d'honoraires et de commissions ou seulement de commissions. L'expérience des personnes questionnées, de même que leurs spécialités, étaient très variées.

3.2 Collecte des données et analyse

Les outils de collecte des données ont été établis à partir des théories de modélisation des attitudes et d'études de cas liées aux professions de « cols blancs ». Le questionnaire, comportant des questions semi-ouvertes, a été construit pour recueillir des données socio-démographiques (par exemple, le genre et l'expérience professionnelle) et pour aborder les dimensions suivantes du travail de conseil financier : la définition du travail, l'environnement de travail, les savoirs et les informations, les valeurs professionnelles et les règles éthiques, les fautes et les facteurs de faute ainsi que la réglementation et les sanctions.

Les rencontres ont été menées au printemps 2008, en personne pour les groupes de discussion et par téléphone pour les entretiens semi-dirigés. Par la suite, les transcriptions des entretiens ont été analysées selon la méthode de l'analyse de contenu qualitative de

type logico-sémantique, et assistée du logiciel recherche NVivo 8.0²⁹. Cette analyse a d'abord décrit les différents éléments mis au jour et a fait ressortir des points forts dégagés du corpus. Lorsque pertinent, les différences et les ressemblances entre les différents types d'informateurs interrogés ont été soulignées. Par la suite, une analyse théorique a cherché à expliquer les liens entre les différents thèmes, puis entre ceux-ci et des éléments du cadre conceptuel.

La rigueur de l'approche méthodologique a été assurée par le recours à plusieurs sources de données et un regard croisé entre les résultats de l'analyse descriptive et le modèle d'attitudes retenu, modèle validé par de nombreuses études de cas sur l'observance des normes. De plus, une saturation des données³⁰ a été atteinte au cours de la démarche. Par ailleurs, les méthodes qualitatives de collecte et d'analyse permettaient aux informateurs d'exprimer leur point de vue sans catégorisation préalable.

4. RÉSULTATS

Au regard des objectifs de la recherche, la première phase d'analyse, dite descriptive des données recueillies auprès des participants, a permis de rendre compte des différentes perceptions quant à l'encadrement juridique de la pratique professionnelle de conseil financier. Cette analyse a mis en évidence les facteurs susceptibles d'influencer la réglementation de leurs conditions d'exercice et les différents points de vue quant à l'efficacité de ces facteurs. Pour les représentants, la faute professionnelle se présente d'emblée comme un comportement inacceptable. Cependant, leur appréciation de l'existence d'une faute dépend également de la perception de sa gravité et de son degré d'intention. Notre analyse descriptive a mis au jour les principaux facteurs pouvant influencer les représentants lorsqu'ils commettent ces fautes.

Des aspects propres au travail du représentant du courtier en placement semblent avoir une influence importante. Plus particuliè-

29. Ce logiciel, conçu dans l'objectif de gérer des données qualitatives, facilite leur encodage et leur classement, puis leur analyse.

30. En recherche qualitative, la saturation théorique est une notion qui sert de critère pour évaluer la validité d'un échantillonnage et s'applique directement aux données d'analyse. Le résultat visé n'est pas tant la fréquence des propos et des informations obtenues que leur diversité et leur richesse. Dans le cadre d'une approche anthropologique, une vingtaine de participants est normalement jugée suffisante pour obtenir la saturation des données.

rement, la nature et la qualité de la relation développée avec le client sont soulignées par les participants, qui considèrent que les relations entre le professionnel et le client constituent le cœur de leur travail. Le sentiment de responsabilité envers le client ou encore les rapports de mutualité permettent de donner un sens à ces relations. Ces rapports de mutualité tiennent à des éléments personnels, qui procèdent de la confiance réciproque, de l'affinité et du désir d'implication et de collaboration de chacun des protagonistes. Selon les personnes interrogées, le mode de gestion du portefeuille d'un client, le mode de rémunération (ex. sur la base de commissions seulement), ou encore le niveau de sécurité d'emploi pourraient aussi influencer sur la faute professionnelle ou sur l'observance de la réglementation.

Les modalités mises en place pour contrôler les fautes peuvent aussi influencer sur les attitudes, soit la réglementation, les sanctions et les autorités qui encadrent la profession. Dans un premier temps, la plupart des participants se disent bien informés quant à la réglementation et aux sanctions qui encadrent leurs pratiques professionnelles, compte tenu des différentes ressources d'information dont ils disposent. Toutefois, les efforts fournis pour se tenir à jour seraient variables selon les intérêts personnels. Les représentants jugent globalement que l'information reçue sur la réglementation et les sanctions est utile pour assurer la bonne qualité de leurs pratiques professionnelles. Cependant, une trop grande quantité d'information diffusée par les autorités peut contribuer à alourdir la charge de travail au point d'inciter certains représentants à cesser leur mise à jour sur la réglementation et les sanctions en vigueur.

Dans un deuxième temps, les participants apprécient de manière variable l'efficacité des sanctions qui encadrent leurs pratiques professionnelles. Selon eux, augmenter la sévérité des sanctions pourrait contribuer à diminuer les risques de fautes professionnelles, voire à rehausser la réputation professionnelle. Par ailleurs, ils en appellent aussi à plus d'équité et de cohérence, et suggèrent de revoir à la hausse la sévérité des sanctions applicables aux fautes graves, incluant la fraude. Ils expriment un sentiment d'injustice, fondé sur l'impression d'une différence insuffisante entre le degré de sévérité des sanctions appliquées aux manquements professionnels et celui des sanctions appliquées à la fraude elle-même.

Dans un dernier temps, concernant l'attitude des représentants à l'égard des autorités régulatrices, plusieurs participants établissent une distinction entre les autorités internes à l'organisation

(département de conformité) et les autorités externes³¹. Le rôle des autorités régulatrices fait l'objet de plusieurs critiques. Ces dernières se fondent principalement sur le manque de ressources humaines, la trop longue durée des procédures d'enquête, et une impression de lourdeur administrative. Dans le cas des autorités régulatrices externes seulement, un sentiment de confusion s'ajoute à ces perceptions, et ce en raison de la diversité de ces institutions et d'un manque d'harmonisation perçue.

Deux autres facteurs semblent prépondérants dans l'observation de la réglementation : d'une part, les valeurs personnelles, et d'autre part, le contexte dans lequel s'exerce la profession de représentant d'un courtier en placement. Ces deux éléments seront discutés ci-après. Plus spécifiquement, l'ensemble du discours des représentants de courtiers en placement se présente comme la difficile rencontre entre deux systèmes de valeurs : celles associées à la personne et à sa profession et celles liées au contexte de travail de l'industrie des produits financiers. Le souci de préserver sa profession, sur les plans individuel et collectif, semble l'un des facteurs qui rééquilibre quelque peu cette tension.

4.1 Les valeurs personnelles

Dans le cadre de notre étude, les représentants interrogés ont accordé beaucoup d'attention aux valeurs et aux normes de comportements qu'ils se fixent eux-mêmes. Notons que, dans le cadre de cette enquête, il a parfois été difficile de départager les valeurs personnelles *stricto sensu* et les valeurs professionnelles car les représentants interrogés s'exprimaient de manière plus générale sur leur travail, en associant les valeurs aux notions de morale, d'éthique personnelle ou de déontologie professionnelle.

4.1.1 L'identité professionnelle et les valeurs personnelles

Les représentants de courtiers en placement reconnaissent l'importance des valeurs de chacun dans l'exercice de leur profession. Selon eux, chaque personne véhicule des valeurs propres et celles-ci peuvent influencer les choix et les comportements. Cependant, des constantes demeurent à leurs yeux entre tous les représentants, dont

31. L'AMF et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM), maintenant appelée Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM).

la préoccupation de base pour la protection du public : « notre *job*, c'est de protéger nos clients. C'est de les aider à se rendre du point A au point B. Donc je pense qu'à partir du moment où on a le client à cœur puis qu'il est vraiment au centre de toutes nos préoccupations, il n'y a pas vraiment de préoccupation au niveau de l'éthique ». Cette attention accrue définirait ainsi leur travail et une personne qui a une préoccupation éthique personnelle pourrait être plus « naturellement » interpellée par la profession de représentant de courtier en placements. À cet effet, certains représentants déclarent que leur choix de carrière « cadre avec [leur] philosophie » et que « c'est dans [leur] nature d'être comme ça ».

Ce discours sur le respect des valeurs comme étant lié à la personnalité même de chaque individu est toutefois contrebalancé par une autre idée, celle de la « bonne conscience ». Certains répondants affirment en effet appliquer les valeurs propres au travail professionnel simplement afin d'avoir l'esprit tranquille. Plusieurs représentants interrogés affirment pouvoir ainsi « dormir sur leurs deux oreilles » en s'évitant les conséquences d'un manquement professionnel.

4.1.2 L'acquisition des valeurs personnelles

Plusieurs informateurs estiment que les valeurs de protection du public font partie intégrante de leur personne. Certains des représentants interrogés expliquent la façon dont ces valeurs étaient acquises. Quelques répondants mentionnent que l'histoire familiale du représentant peut contribuer à transmettre certaines valeurs qui sont particulièrement importantes dans le milieu financier. Par exemple, un informateur précise que son père travaillait lui aussi dans le domaine du conseil financier et qu'il lui a transmis les valeurs du travail qu'il pratique aujourd'hui. Ce courtier espère d'ailleurs pouvoir transmettre ces mêmes valeurs à son propre fils. Toutefois, un répondant raconte l'histoire d'un jeune employé brillant et dont l'avenir était prometteur. Ce jeune homme a commencé à faire de la fraude sous les pressions de son père. Le répondant a ajouté : « il voulait impressionner son père. Je ne sais même pas s'il a fait ça pour de l'argent ». Enfin, des situations propres à la vie d'une personne, par exemple des désordres psychosociaux, modifieraient aussi les valeurs d'une personne et, par le fait même, ses comportements face à la réglementation, notamment au cours d'une période où le marché financier est plus difficile. Les exemples de l'épuisement professionnel et du stress ont illustré cette perception de nos informateurs.

L'influence de la formation professionnelle a plus longuement été discutée. Les connaissances professionnelles et réglementaires semblent influencer de manière significative sur l'observance. À ce propos, le niveau de compétence professionnelle apparaît important dans la qualité des pratiques professionnelles, au sens où l'incompétence et le manque d'expertise dans le domaine financier seraient une cause majeure de manquement professionnel. La formation reçue semble également jouer un rôle sur les pratiques professionnelles et le respect de la réglementation. Les participants abondent en ce sens, et estiment qu'une formation universitaire initiale et une formation continue constitueraient une clé dans la prévention des comportements fautifs, car elles développeraient davantage leurs connaissances au sujet des situations de travail et de la réglementation. Cependant, les participants mentionnent que la formation continue comporte également certaines limites parce qu'elle alourdit la charge de travail ou encore parce qu'elle ne peut pas prévenir les comportements d'une personne mal intentionnée.

Enfin, selon plusieurs représentants interrogés, la formation ne suffirait pas seule à favoriser un comportement « éthique ». Une préoccupation d'« éthique personnelle » serait d'abord nécessaire pour respecter les règles et bien faire son travail. Cette opinion est partagée par tous les informateurs, représentants de courtiers en placement et professionnels des autorités réglementaires. Pour ces derniers, il faut éviter l'association trop hâtive entre un niveau de scolarité donné ou l'appartenance à un ordre professionnel et les questions déontologiques, éthiques et de morale.

4.1.3 L'influence des valeurs sur l'observance

L'incidence des valeurs sur l'observance de la réglementation est reconnue par plusieurs informateurs interrogés. À travers leur discours sur les valeurs, certaines personnes discutent de la réglementation mise en place et de « l'éthique professionnelle » qu'ils doivent respecter. Quelques répondants se disent même plus éthiques que le code de déontologie de leur profession. En fin de compte, comme le résume ce représentant, on respecte la réglementation non pas parce qu'elle existe mais parce que, au départ, il « faut avoir [...] un certain sens moral personnel » pour devenir représentant d'un courtier en placements.

L'honnêteté est sans aucun doute la valeur qui a été mentionnée le plus souvent comme facteur expliquant le choix d'un représentant de respecter la réglementation. En fait, la plupart des répondants croient que cette valeur est fondamentale dans un métier où l'intérêt du client devrait toujours être prioritaire puisqu'il s'agit de l'argent et des intérêts de ce dernier. Certains mettent en relation l'honnêteté et le travail bien fait : « les gens sont honnêtes et ils veulent que le travail soit bien fait et tout ». Cette association est intéressante dans la mesure où l'honnêteté est une des obligations déontologiques imposées aux courtiers en placement et à leurs représentants, au même titre que la transparence ou la diligence, également mentionnées dans les entrevues. Par contre, des informateurs chargés de la surveillance de la conformité du travail de conseil financier rappellent que les valeurs de base, telles que l'honnêteté, l'intégrité et l'altruisme ne sont pas partagées par tous. Dans le cadre de son travail à l'ACCOVAM, l'un d'entre eux affirme d'ailleurs « voir le pire à ce niveau ».

Corollaire à cette opinion sur l'influence des valeurs, plusieurs répondants croient que de « mauvaises valeurs » peuvent à leur tour inciter les représentants à ne pas respecter la réglementation. Plusieurs ont mentionné l'appât du gain comme valeur présente dans le milieu financier. Les personnes rencontrées ont aussi fait état de la place de plus en plus importante accordée aux valeurs associées au capitalisme économique dans les activités de conseil financier. Ces valeurs sont décrites par les informateurs comme celles qui valorisent le gain économique, les profits rapides et la croissance économique. L'un des représentants interrogés qualifie d'ailleurs le besoin de croissance comme un « mal du siècle ». Les répondants voient des impacts néfastes de ces valeurs sur les attitudes de certains représentants à l'égard de la réglementation. Certains nuancent cependant ces affirmations en mentionnant que chaque représentant est libre de ses choix, et que les valeurs libérales n'inciteraient pas nécessairement à contrevenir à la réglementation.

Par ailleurs, la personnalité d'un individu peut aussi entraîner l'adoption de valeurs contraires à la déontologie de la profession. L'irresponsabilité, la paresse, le laisser-aller et la nonchalance sont des exemples mentionnés. Le tempérament de fraudeur est l'élément sur lequel nos informateurs ont le plus élaboré. Du point de vue des informateurs, être un fraudeur serait un trait de caractère quasi inné, qui amènerait un représentant à ne pas respecter la réglemen-

tation³². La plupart croient que le phénomène du « fraudeur » est inévitable mais qu'il concerne une minorité de professionnels. Ainsi, ce phénomène sera toujours présent même si les sanctions et les mesures de contrôle mises en place sont renforcées. Par contre, un grand nombre de personnes interrogées craignent l'effet que peut avoir un fraudeur sur la réputation de l'ensemble de la profession.

Pour conclure, les représentants tracent un lien clair entre l'adhésion à la réglementation et leurs propres valeurs. Notons d'ailleurs que, pour plusieurs informateurs, le fait d'intégrer de « bonnes valeurs » assurerait presque automatiquement le respect de la réglementation. Encore faut-il que la réglementation corresponde effectivement aux valeurs du représentant du courtier en placements. Le souci de travailler l'esprit tranquille ou d'avoir bonne conscience apparaît aussi comme un facteur qui favorise le respect de la réglementation. Par ailleurs, des répondants mentionnent que certaines valeurs associées au système économique des pays industrialisés pourraient être des facteurs qui incitent un représentant à ne pas respecter la réglementation.

4.2 L'influence des valeurs externes

Des valeurs externes influencent l'intention d'observance de la réglementation. Outre la famille et la formation, qui modèlent les valeurs personnelles, les informateurs ont fait ressortir l'influence des normes sociales et des valeurs issues de l'environnement de travail et du public. L'influence la plus marquante à ce titre paraît celle des valeurs organisationnelles. Il en va de même pour les pressions à la productivité et à la rentabilité exercées par l'employeur, et de l'attitude complaisante de certains d'entre eux vis-à-vis de la faute professionnelle. Le représentant se trouverait cerné par une double contrainte : d'une part, le désir de répondre aux normes professionnelles et, d'autre part, la crainte de ne pas répondre aux objectifs de l'entreprise et de perdre son emploi.

4.2.1 L'industrie des produits et des services financiers et ses valeurs implicites

Selon les informateurs, la firme et les membres qui la composent véhiculent un ensemble de valeurs qui leurs sont propres :

32. Il s'agit ici de l'opinion des représentants. La fraude demeure aussi une manifestation du non-respect de la réglementation, mais ce dernier volet n'a pas été présenté ici par les informateurs.

« Chaque firme de courtage a son code d'éthique. Chaque firme de courtage a une culture ». Certains représentants retirent de la fierté du seul fait de savoir que la firme et ses membres adhèrent à une culture de conformité. Ce sentiment pourrait lui-même influencer la valeur accordée au travail effectué par les représentants, et leurs perceptions d'une « bonne » pratique professionnelle. Cependant, les répondants ne sont pas tous convaincus de la bonne volonté et des bonnes valeurs des entreprises financières. Selon certains, les valeurs de l'entreprise ont changé au fil des années, et privilégient maintenant le profit et les revenus plutôt qu'une éthique professionnelle axée vers le client. Entre autres, des représentants interrogés semblent parfois subir des pressions de différents niveaux afin qu'ils génèrent davantage de revenus. Par exemple, la firme leur demandera de privilégier ses propres produits financiers, même s'ils peuvent s'avérer moins profitables pour le client que pour la firme elle-même. Autre exemple, l'entreprise adoptera de nouvelles politiques de production ou de rémunération, valorisant du coup la productivité, le volume et la rapidité de traitement des transactions : « plus on en fait vite, plus on est des *stars* ». Plusieurs informateurs soulignent aussi l'impact d'un nombre plus élevé de clients sur le volume de travail. Plus de clientèle signifie davantage de tâches administratives. Cela signifie également des risques plus élevés de fautes professionnelles, dans la mesure où plus de transactions sont effectuées.

En d'autres termes, les représentants doivent générer beaucoup de revenus pour satisfaire les attentes de leur organisation et de l'industrie. Un informateur suggère que les firmes et les banques cotées en bourse peuvent particulièrement ressentir un besoin pressant de rentabilité : « [ce sont] toutes des entreprises qui sont à la merci des résultats de leur prochain trimestre. Alors, ils veulent tout le temps des chiffres, c'est toujours des chiffres qu'ils remarquent ». C'est aussi ce que laissent entendre des enquêteurs de l'ACCOVAM, rencontrés en groupe de discussion : « il n'en demeure pas moins que ces firmes-là ont des factures à payer, ont des actionnaires à qui répondre et leur motivation principale c'est d'engranger des profits. Donc, on pousse les représentants au maximum et c'est la dualité de la chose : comment concilier argent et réglementation ? Je pense que la guerre ne sera jamais terminée ».

4.2.2 *L'influence de l'organisation sur l'observance*

Pareilles demandes de l'entreprise pour la productivité peuvent affecter négativement le comportement du représentant. Cet informateur en témoigne : « on peut dire qu'avec les objectifs de plus en plus élevés de la part de l'employeur, moi je pense qu'indirectement on fait augmenter les risques de non-conformité ». En effet, face à la difficulté d'atteindre les objectifs fixés, des employés peuvent être tentés de ne plus respecter les règles de la profession : « les fraudes, on voit ça dans des endroits où les représentants ont de la difficulté à rencontrer les objectifs par la firme. Parce que si vous ne rencontrez pas ces objectifs-là, à ce moment-là, il y a des coupures de commissions [...] en tout cas de plusieurs choses ». Le représentant pourrait alors être tenté de faire quelques manquements professionnels mineurs afin de rencontrer ces objectifs, par exemple il pourrait multiplier sans raison valable les transactions pour augmenter les commissions³³. De manière générale, la crainte de perdre son emploi en ne répondant plus aux objectifs d'un employeur peut inciter un représentant à adopter un comportement qui ne correspond peut-être pas aux besoins du client. Selon des participants, la solution est simple pour rétablir un plein respect des normes dans la pratique de conseil financier : « si vous voulez que les courtiers soient honnêtes et fassent les bonnes choses pour les clients, bien ce serait de ne pas les *squeezer* à produire plus. [...] il faut arrêter de monter la barre tout le temps ».

Par ailleurs, quelques informateurs croient que les entreprises de services financiers peuvent encourager les manquements professionnels simplement en fermant les yeux temporairement sur les activités douteuses d'un représentant. Cette attitude prévaudrait si le représentant est productif et génère des revenus pour la compagnie. Alors, les firmes pourraient être tentées non seulement d'ignorer certaines actions mais parfois même valoriser certaines attitudes plus productives : « Les firmes ferment les yeux aussi [...] parce que la minorité de bandits, à part les fraudes, ils sont ultra payants pour la firme [...] Les firmes, je ne vous dirais pas qu'ils encouragent celui qui va un peu dans les courbes, là, mais ils le découragent pas, parce qu'il est payant ». Dans les groupes de discussion, des enquêteurs de l'ACCOVAM, des responsables de la conformité et des dirigeants des firmes reconnaissent que l'attitude plus ou moins complaisante des organisations peut jouer un rôle primordial dans le respect de la conformité :

33. Ce comportement est désigné habituellement par le terme anglais « *churning* ».

Parce qu'on voit dans certaines firmes poreuses qu'on est capable de très bien l'identifier. On voit rentrer un représentant dans cette firme-là et on sait que les problèmes vont commencer. Dans une autre firme, ce même représentant serait là trois mois puis il serait congédié à la suite de ses agissements. Alors que dans d'autres firmes c'est '*business as usual*'.

Plusieurs représentants affirment que la conformité aux normes débute au niveau de la direction de leur organisation. Même si le représentant devrait lui-même être discipliné dans sa pratique professionnelle et apprendre à bien gérer son temps, la firme a en quelque sorte la responsabilité de vérifier si chaque individu qui travaille en son sein adhère aux valeurs de la profession, que reflètent les règles déontologiques et l'encadrement juridique.

4.2.3 L'influence des pairs

Une autre source d'influence externe sur l'observance des règles se dégage de notre enquête. Il s'agit des personnes qui travaillent dans une même firme. Souvent, cette influence permet d'assurer une confiance mutuelle entre représentants, ainsi qu'une sécurité professionnelle : « Je sais que d'autres courtiers ont une supervision qui est correcte. Et que ça ne me rapporte pas personnellement, mais que ça va rapporter à l'industrie en général. Puis de savoir que des clients sont conseillés de bonne façon ».

Par contre, les pairs peuvent également avoir un effet pervers. Notamment, leur influence peut contribuer à de mauvaises pratiques chez les jeunes représentants, décrits comme plus sensibles à ces influences. Un informateur dresse le portrait fictif d'un jeune travailleur qui pourrait être influencé par ses collègues :

Il y a aussi la pression des pairs autour. Pas facile d'arriver là puis t'as 19 ans ou t'as 20 ans, tu commences dans le milieu, t'arrives dans ce secteur-là. Là tu vois ton voisin : grosse BMW, grosse maison, gros train de vie, toujours au Toqué ou au Laurie-Raphaël. Toi t'es là puis t'es jeune puis t'as le goût d'embarquer dans le train hein ! Et puis facilement influençable et puis c'est pas nécessairement... Les mentors que tu vas te faire, c'est pas nécessairement les personnes qui ont plus de qualités éthiques.

Lors des groupes de discussion, les enquêteurs de l'ACCOVAM croient aussi qu'un nouvel employé est plus à risque d'adopter un comportement fautif en raison de l'influence du milieu professionnel :

On a déjà vu des cas où c'est des nouveaux, des recrues qui tombent dans une mauvaise succursale. Et puis ils pensent que ça fonctionne

comme ça. Ils vont prendre la mauvaise courbe. [...] Alors que le même individu tomberait dans une bonne succursale avec des valeurs d'intégrité et puis il pourrait probablement bien survivre à long terme dans l'industrie.

Pour ces raisons, le mentorat de l'entreprise et la transmission de valeurs déontologiques semblent primordiaux pour inciter les nouveaux dans le métier à adopter un comportement conforme aux normes. Une bonne communication entre les directeurs de succursales et les dirigeants de la firme pourrait favoriser la surveillance interne et entretenir une bonne relation avec les nouvelles recrues dont le manque d'expérience expose davantage au risque de faute professionnelle.

4.3 Peut-on gérer la tension entre les valeurs ?

Une tension s'exprime ainsi entre les valeurs personnelles et professionnelles des représentants et une dynamique de productivité présente au sein de l'industrie des services financiers. Comment cette tension peut-elle se résoudre ? Y a-t-il d'autres éléments qui peuvent influencer sur les attitudes des représentants et contribuer à l'observance de la réglementation ? Plusieurs facteurs interviennent dans cet équilibre. La volonté de conserver son permis d'exercice et le souci de préserver sa clientèle en maintenant une bonne réputation paraissent des éléments importants à cet égard.

4.3.1 Conserver son permis d'exercice

Lors des entrevues, la majorité des informateurs a fait état d'une volonté de conserver un permis d'exercice et donc une sécurité d'emploi. Pour plusieurs, il s'agit d'une raison suffisante de respecter la réglementation et qui peut faire contrepoids aux pressions du milieu. En effet, à la suite d'un manquement professionnel à l'égard de la réglementation, un représentant peut perdre son permis d'exercice durant une période déterminée, voire même être radié à vie si la faute commise est jugée suffisamment sévère. Ainsi, ne pas se conformer signifie pour les répondants la perte de leur inscription et donc une perte du « gagne-pain ». Ce facteur est également perçu par les enquêteurs de l'ACCOVAM interrogés :

Quelqu'un qui veut bien faire, qui a à cœur de conserver son emploi, s'il reçoit une lettre comme quoi une enquête débute sur ses agissements, la première question qu'il va se poser c'est : « pourquoi ? ». Et s'il a assez

peur de perdre sa pratique puis on lui dit : « Bon bien finalement on n'ira peut-être pas jusqu'au processus disciplinaire mais on conserve le tout et vous êtes maintenant quelqu'un dans notre base de données : on sait qu'il y a eu une plainte contre vous, fondée jusqu'à un certain point ». Ou encore : « Pour l'instant on n'est pas capable d'aller plus loin parce qu'on n'a peut-être pas tous les éléments mais on vous surveille ». Certains vont peut-être, je dis bien peut-être, modifier la façon de gérer pour se dire : « Une fois j'ai eu ma peur, plus jamais ».

4.3.2 Préserver la réputation de la profession

Un autre facteur fréquemment mentionné comme facilitant l'observance de la réglementation est le souci de maintenir une bonne réputation professionnelle. Celle-ci se construit à différents niveaux. À une échelle individuelle, elle concerne chaque représentant et l'opinion de ses clients. À une échelle plus large, elle s'étend à toute une structure impliquant l'employeur et l'industrie financière elle-même, dont les différents intervenants du milieu financier et de la conformité. La réputation professionnelle semble intimement liée à l'opinion publique sur la profession de courtier en placement. Si cette opinion partagée collectivement joue un rôle important dans la construction de la réputation professionnelle et dans la confiance accordée à une profession, il va sans dire que cette même opinion est elle-même influencée par des normes sociales établies, véhiculées et négociées à travers différents canaux et parmi lesquels les médias occupent une place de choix.

Pour plusieurs répondants, la réputation doit impérativement être préservée afin de pouvoir œuvrer en toute quiétude au sein de la profession, pour « garder son boulot ». En effet, les informateurs mentionnent que le rôle des représentants de courtiers en placement est entre autres « de vendre leur réputation, une éthique et une confiance ». S'ils n'y arrivent pas, il ne peut pas y avoir de travail : « on est dans une *business* de confiance, hein ! Quand il y a pas de confiance, on fait pas de *business* [...] si les individus perdent confiance au système financier, nous autres on ne travaille plus ». Des participants à l'enquête soulignent aussi l'impact potentiel des comportements fautifs sur la confiance accordée aux professionnels. Entre autres, des répondants croient que ces fautes peuvent moduler la confiance de l'employeur à l'égard d'un représentant lors d'un litige avec un client, comme l'illustre cette anecdote : « mon autre patron que j'ai eu pendant dix ans, s'il y avait quelque chose il me donnait le bénéfice du doute tout de suite ».

Selon les répondants, la réputation professionnelle et la confiance accordée aux professionnels peuvent être influencées par la réglementation adoptée et appliquée dans le milieu des courtiers en placement. Par exemple, ce représentant mentionne les bienfaits de la réglementation pour entretenir une relation de confiance avec leur client : « c'est plus facile pour moi d'expliquer à mes clients aussi, de dire : 'Non, je ne fais jamais ça. Premièrement, j'ai jamais fait ci ou j'ai jamais fait ça' ». En somme, des répondants perçoivent la réglementation comme un moyen de maintenir le lien de confiance mais aussi de les protéger et de préserver leur réputation professionnelle. Dans cette perspective, ce souci de protéger la réputation professionnelle pourrait effectivement contribuer au respect de la réglementation. De même, le fait de renforcer les règles et d'assurer leur respect peut contribuer à rétablir la confiance du public et à préserver la réputation professionnelle des courtiers en placement et de leurs représentants. À cet effet, les sanctions sont primordiales : « on va pouvoir laver notre réputation avec ça ».

Cependant, certains informateurs soulignent le manque actuel de sévérité des autorités en matière de conformité : « Si les organismes d'autoréglementation ou les organismes de surveillance avaient des dents plus longues, parce qu'on aurait des lois plus sévères, tout le monde y gagnerait quant au respect de notre profession ». Paradoxalement, lors des groupes de discussion, des intervenants de l'ACCOVAM expliquent que le problème résiderait plutôt dans la confidentialité de plusieurs cas traités. Elle peut affecter la réputation professionnelle, au sens où le public ne sait pas nécessairement que les fautifs sont punis. La seule crainte qu'une faute soit rendue publique pourrait contribuer au respect de la réglementation :

Je pense que si le public pouvait de plus en plus voir ce qu'il en était, peut-être que cette crainte d'être mis sur la place publique au pilori diminuerait peut-être le seul fait de songer à faire quoi que ce soit. Se dire que si je suis attrapé tout le monde va le savoir. Tant que ça reste privé, puis des fois c'est ce qui se passe, le processus ne va pas plus loin. Il se dit : 'bon bien s'il n'y a personne qui le sait, il y a juste moi, mon directeur de succursale, ça finit là. Mes collègues ne le savent pas, ma femme, mes enfants, personne ne le sait. Ma famille ne le sait pas, c'est pas si mal'.

Ainsi, pour les représentants, les opinions véhiculées à propos d'un représentant d'un courtier en placement affectent toute la profession et, réciproquement, les pratiques du milieu peuvent affecter, de manière positive ou négative, la réputation de chaque profession-

nel. Il s'agit en fait d'un critère de référence pour accorder ou non sa confiance à un professionnel ou à l'industrie du courtage en valeurs mobilières en général. C'est probablement la raison pour laquelle le souci de préserver la réputation est omniprésent chez les répondants de l'enquête.

5. DISCUSSION ET CONCLUSION

Les résultats de l'analyse descriptive mettent en relief certains facteurs qui incitent les représentants de courtiers en placement à se conformer ou non à la réglementation. Ces résultats descriptifs illustrent que le rapport entre les différentes normes auxquelles sont soumis les représentants et leurs attitudes dans le cadre de leur pratique professionnelle est complexe et ne relève pas d'une causalité simple et directe. Ainsi trouve-t-il écho dans un cadre théorique plus large, dont l'étude des attitudes et celle de la socialisation juridique. Ces théories peuvent-elles tracer quelques pistes de solution pour renforcer les attitudes d'observance de la réglementation ?

5.1 Retour sur les attitudes

Les attitudes tirent leur organisation de l'expérience humaine qui est influencée par divers facteurs individuels, collectifs et sociaux³⁴. Dans le cadre de notre recherche, le modèle choisi pour cadre théorique s'est avéré un point de départ intéressant pour cerner des variables à étudier et leurs interrelations, plutôt qu'une source fiable d'explications ou de prédictions théoriques. Quelques facteurs ont semblé prédominants pour le travail de conseil financier : la perception du risque et celle des mesures de contrôle, la capacité de se réguler soi-même (auto-efficacité), les caractéristiques individuelles, et le milieu extérieur (milieu de travail, normes sociales). Les entretiens de recherche ont aussi renforcé la relation déjà établie dans les écrits sur les « cols blancs », entre les valeurs du milieu professionnel et les comportements éthiques³⁵. À ce sujet, une forte tension semble apparaître entre les individus et l'environnement de travail.

34. K. GLANZ, B.K. RIMER et F.M. LEWIS (dir.), préc., note 24.

35. T.L. LEAP, *Dishonest Dollars : The Dynamics of White-Collar Crime*, Ithaca, Cornell U.P., 2007, 243 p. ; A. OGIEN, *Sociologie de la déviance*, Paris, Armand Colin, 1995, 230 p. ; N. SHOVER et A. HOCHSTETLER, *Choosing White-Collar Crime*, Cambridge, Cambridge U. P., 2006, 212 p. ; M. WARR, *Companions in Crime : The Social Aspects of Criminal Conduct*, Cambridge, Cambridge U. P., 2002, 172 p.

Les études de cas analysant les attitudes de professions comparables à celles de service financier soulignent l'insuffisance d'informations sur le rôle du milieu³⁶. Or, pour nos informateurs, cette influence est bien réelle et fort importante quant à leurs attitudes. La pression pour réaliser les objectifs de la firme, et ce, sous peine de perdre son emploi, peut affecter négativement l'observance de la réglementation. Les produits auxquels les firmes accordent la priorité représentent une autre occasion d'entorses à l'éthique. Surtout, les informateurs ont fait état de conditions où des employeurs « fermaient les yeux » sur des actes déviants. L'attitude de certains pairs peut renforcer l'influence de l'entreprise dans plusieurs situations.

5.2 Attitudes et socialisation

Face aux résultats descriptifs mis au jour, le recours aux théories sur la socialisation s'est aussi avéré éclairant. Dans une perspective dynamique, la socialisation révèle les logiques de construction et de reconstruction en fonction des expériences professionnelles vécues³⁷. Selon cette perspective, nous pouvons voir que les représentants s'approprient et réinterprètent les attitudes préconisées par les normes juridiques encadrant l'exercice de leur profession et les valeurs qui les sous-tendent. L'éducation aux normes, qu'elle découle de la formation ou de l'information³⁸, et le processus plus large de socialisation juridique des représentants de courtiers en placement sont efficaces s'ils mènent à un degré d'intériorisation suffisant des différentes règles que ces professionnels doivent observer. Cette efficacité peut se mesurer par l'observation des attitudes face à la réglementation, donc par la capacité des représentants à mettre en œuvre des pratiques professionnelles conformes à l'éthique. Tel que le précisent les modèles d'attitudes, plusieurs facteurs sont en jeu.

5.2.1 *L'influence de la personnalité*

Les théories sur les attitudes postulent que des traits individuels, liés à la personnalité ou à l'histoire de vie, influencent le respect des normes. Cependant, pour les professions dites de « cols blancs », les études de cas montraient que cette influence serait moins

36. T.L. LEAP, préc., note 35 ; M. WARR, préc., note 35.

37. C. KOURILSKY-AUGEVEN, préc., note 6 ; C. DUBAR, préc., note 18.

38. Que ce soit sur les règlements ou sur les sanctions.

importante, ou du moins plus difficile à cerner³⁹, car ces professionnels semblent des individus bien intégrés à la société. Dans le cas des représentants de courtiers, notre démarche de recherche a mis au jour peu de données quant à l'influence réelle de la personnalité sur les attitudes. Par contre, les représentants interrogés entretiennent une forte croyance selon laquelle la personnalité est un élément prépondérant dans l'intention d'observer ou non la loi. Ce fait est également souvent soulevé dans la littérature juridique, et c'est pourquoi un détour réflexif s'impose ici à ce sujet⁴⁰.

Plus particulièrement, les participants rencontrés estiment « qu'être fraudeur » est le principal trait de caractère qui entraîne les fautes, et que ce trait est quasi inné. Les fraudeurs ne sont donc pas perçus comme des représentants ordinaires, mais plutôt comme des individus souffrant de pathologies qu'il convient de considérer ou de traiter par des moyens autres que ceux qui s'adressent à la profession en général. Les représentants interrogés font ainsi écho à un courant de littérature plus ancien, considérant la fraude comme une pathologie ou une amoralité⁴¹. Ce courant s'accompagne habituellement de recommandations sur le contrôle des « pommes pourries »⁴² car, à cet égard, la réglementation ne saurait influencer sur le comportement des fraudeurs invétérés. Cet argumentaire peut aussi révéler, de façon indirecte, l'opinion mitigée des représentants interrogés face aux réformes de la réglementation. Selon nos informateurs, les efforts du législateur et du gouvernement devraient dorénavant viser les enquêtes, et ne pas s'attacher au renforcement des activités quotidiennes, déjà « sur-réglées » à leur avis.

Le discours sur la personnalité présente donc les valeurs comme un contrepoids de la fraude. Ainsi, contrairement au fraudeur, l'idéal-type du bon représentant possède, dès le départ, de bonnes valeurs

39. E.H. SUTHERLAND, « Crime of Corporations », dans G. GEIS (dir.), *White-Collar Criminal : The Offender in Business and the Professions*, Piscataway, Transaction Publishers, 2007, p. 57-70 ; J.W. COLEMAN, *The Criminal Elite : Understanding White-Collar Crime*, 6^e éd., New York, Worth Publishers, 2005, 352 p.

40. Et ce, même si le cadre théorique choisi pour cette étude anthropologique ne prête pas une attention marquée à ce volet.

41. G.E. LEVENS, « 101 British White-Collar Criminals », G. Geis (dir.), *White-Collar Criminal : The Offender in Business and the Professions*, Piscataway, Transaction Publishers, 2007, p. 327-334 ; J.R. STRATTON, « Differential Identification and Attitudes toward the Law », (1967) 46 *Social Forces* 256-262.

42. J-L. BACHER, « Les vertus d'une prévention polymorphe reposant sur un usage modéré de la confiance », dans R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE, M. NACCARATO et G. BRISSON (dir.), *La confiance au cœur des services financiers*, Actes du colloque du 18 septembre 2009, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 223-246.

personnelles. Ces dernières jouent le rôle de caisse de résonance pour les valeurs professionnelles : la personne qui, à la base, est bonne observera les normes de conduite. En cela, les représentants interrogés renforcent plutôt les théories de la socialisation reconnaissant l'importance de l'éthique personnelle et d'une première enculturation morale⁴³. Par ailleurs, leur perception d'être à l'abri des fautes en raison de leur bonne volonté naturelle fonde et nourrit un certain sentiment d'auto-efficacité : de nombreuses personnes interrogées disent ainsi ne pas avoir besoin de connaître la loi ou les sanctions car, de nature, elles ont de bonnes valeurs qui les maintiennent dans le droit chemin.

5.2.2 Les limites de la socialisation aux normes

En termes de socialisation, les propos des individus rencontrés mettent aussi en évidence que la propension à respecter la réglementation dépend de la personnalité des professionnels et de leurs valeurs personnelles. Ainsi, la formation et l'exemplarité de sanctions ne peuvent pas, à elles seules, être responsables de la moralisation des pratiques et de leur conformité à la déontologie professionnelle. Plusieurs informateurs soulignent que si l'éthique personnelle d'un représentant ne concorde pas avec la déontologie de sa profession et les normes qui régissent sa pratique, tout effort de formation peut s'avérer vain. L'éducation juridique et éthique d'un professionnel ne peut atteindre ses objectifs que si elle est destinée à des individus dotés, au préalable, d'un sens moral et d'un souci d'honnêteté.

Reformulé sur un plan plus théorique, cela peut être interprété comme suit : pour que l'éducation juridique des représentants soit efficace, il faut, entre autres, que la socialisation dans le cadre de leur profession soit globalement concordante avec les autres formes de socialisation qui affectent les attitudes des individus, telle que la socialisation familiale qui s'est déployée au cours de l'enfance et de l'adolescence. En ce sens, les propos des répondants viennent confirmer la littérature sur la socialisation qui montre l'importance de l'articulation des différentes formes de socialisation et nuance la portée de la socialisation professionnelle⁴⁴. Si l'on considère que les normes juridiques ont d'autant plus de chance d'être respectées qu'elles reflètent des valeurs proches de celles des individus⁴⁵, on

43. A.L. GITLOW, *Corruption in Corporate America : Who Is Responsible ? Who Will Protect the Public Interest ?*, Lanham, U. P. of America, 2005, 190 p.

44. D. DUBAR, préc., note 18 ; M. DARMON, préc., note 17.

45. P. NOREAU, préc., note 5 ; C. KOURILSKY-AUGEVEN, préc., note 20.

comprend combien il est fondamental que les représentants de courtiers puissent non seulement acquérir mais s'approprier les normes juridiques qui leur sont transmises au sein de leur profession, c'est-à-dire s'y identifier à titre personnel⁴⁶ et les faire leurs. À ce titre, nous avons mis en lumière l'importance pour les informateurs québécois rencontrés du contexte dans lequel s'exerce leur profession, notamment les valeurs qui y sont véhiculées. Sur le plan des valeurs, une tension semble s'exercer entre leur système normatif personnel et celui du milieu de travail. Plusieurs professionnels paraissent cependant réussir à maintenir un équilibre entre ces éléments, notamment en faisant appel à des facteurs, comme le souci de préserver sa réputation professionnelle sur les plans individuel et collectif.

46. Par opposition à titre professionnel.

PARTIE III

**La spécificité des services
de placement au regard
des régimes de nature
civile, disciplinaire,
pénale et criminelle**

Les sanctions civiles en cas de manquements professionnels dans les services de placement

Raymonde Crête et Cinthia Duclos*

INTRODUCTION	363
1. LE RÉGIME DE LA RESPONSABILITÉ CIVILE DANS LE CONTEXTE DES SERVICES DE PLACEMENT	364
1.1 La nature de la relation entre l'entreprise de services de placement, le représentant et le client	365
1.2 La responsabilité civile de l'entreprise de services de placement	369
1.3 La responsabilité civile du représentant envers le client	374
2. LES MANQUEMENTS PROFESSIONNELS DONNANT OUVERTURE À UN RECOURS EN RESPONSABILITÉ CIVILE.	375
2.1 Les manquements à l'obligation de loyauté	378

* Raymonde Crête (LL.M., D.Jur.) est professeure titulaire à la Faculté de droit de l'Université Laval et membre du Centre d'études en droit économique. Cinthia Duclos (LL.B., MBA) est avocate, candidate au doctorat à la Faculté de droit de l'Université Laval, membre du Centre d'études en droit économique et Boursière Vanier. Les auteures remercient Andréanne Bédard pour son aide à titre d'auxiliaire de recherche. Elles remercient également l'Autorité des marchés financiers pour l'octroi d'une subvention qui a permis le financement de la recherche nécessaire à la préparation de cet article.

2.1.1	La fraude.	378
2.1.2	Le détournement de fonds	382
2.1.3	Les placements non autorisés	384
2.1.4	Les conflits d'intérêts	385
2.2	Les manquements au devoir de diligence	389
2.2.1	Le défaut de bien connaître son client et de respecter l'obligation de convenance	392
2.2.2	Le manquement au devoir d'information et de conseil	394
2.2.3	Le défaut de surveillance de l'entreprise.	397
3.	LES SANCTIONS CIVILES	400
3.1	La fonction curative des sanctions civiles	400
3.1.1	La compensation du préjudice pécuniaire	401
3.1.2	La compensation du préjudice non pécuniaire.	402
3.2	Les fonctions préventive et punitive des sanctions civiles	406
3.2.1	L'octroi de dommages punitifs et exemplaires	407
	CONCLUSION.	411

INTRODUCTION

La reconnaissance de la spécificité des rapports de confiance dans les services de placement se manifeste dans une réglementation étendue. Cette réglementation impose aux prestataires de services de placement, tant aux entreprises qu'aux individus (représentants), des obligations accrues de loyauté, de compétence, de prudence et de diligence dans le but de minimiser les risques d'atteinte aux intérêts des consommateurs et, ultimement, de préserver la confiance de ces derniers aux plans individuel et collectif¹. Pour assurer le respect de ces normes de conduite, les autorités d'encadrement mettent en place des mécanismes de surveillance et de contrôle, plus particulièrement des mécanismes d'inspection et d'enquête ainsi qu'un large éventail de sanctions de nature civile, administrative, disciplinaire, pénale et criminelle applicables en cas de violation des normes légales et déontologiques. Ce texte constitue le premier d'une série de trois textes portant sur les régimes de sanctions dans les services de placement. Le présent texte porte sur les sanctions civiles en cas de manquements professionnels commis par les prestataires de services de placement².

Dans son sens commun, la sanction civile se définit comme étant une « mesure réparatrice dont une personne qui subit un préjudice peut se prévaloir devant les tribunaux civils »³. Dans l'industrie des

-
1. Pour un portrait des différents prestataires de placement et des normes applicables, voir Raymonde CRÉTE et Cinthia DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », *supra*, dans cet ouvrage, p. 45 ; Raymonde CRÉTE, « Les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », *supra*, dans cet ouvrage, p. 275.
 2. Pour les autres textes, voir Clément MABIT, « Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement », *infra*, dans cet ouvrage, p. 413 ; Mario NACCARATO et Audrey LÉTOURNEAU, « La confiance trahie : La répression pénale et criminelle du manquement contractuel du prestataire de services de placement », *infra*, dans cet ouvrage, p. 453.
 3. Office québécois de la langue française, *Grand dictionnaire terminologique*, définition de « sanction civile », en ligne : <http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index800_1.asp> (consulté le 9 mai 2011).

services de placement, ce type de sanction est opportun lorsqu'un client s'estime lésé en raison du manquement professionnel, tel un acte frauduleux ou négligent, d'un prestataire de services de placement (entreprise, individu ou les deux) et souhaite obtenir la réparation du préjudice subi dû à ce comportement (pertes financières, stress, angoisse, abus de confiance, atteinte à la dignité, etc.). En principe, l'entreprise et l'individu offrant des services de placement devront répondre de leurs actes devant les tribunaux de droit commun. En ce sens, ce régime de sanctions civiles constitue un élément important de l'encadrement juridique strict des prestataires de services de placement. Tout comme dans la deuxième partie de cet ouvrage, l'analyse des sanctions civiles entend faire ressortir que, dans ce secteur d'activités extrêmement réglementé, la prise en compte de la spécificité des services de placement se manifeste non seulement par une intensification des obligations, mais également par une intensification des sanctions imposées aux intermédiaires de marché.

Aux fins de cette analyse, il convient, dans un premier temps, de rappeler les principes fondamentaux de la responsabilité civile, assises de la sanction civile, tels qu'applicables au contexte spécifique des services de placement. Dans un deuxième temps, il y aura lieu de présenter des exemples de manquements professionnels donnant ouverture à un recours en responsabilité et à l'application du régime de sanctions qui en découle. L'accent sera mis sur les manquements aux principaux devoirs des prestataires de services de placement envers leurs clients, soit le devoir de loyauté et le devoir de diligence. Enfin, le présent article examinera les types de sanctions civiles imposées en matière de services de placement, tout en mettant en relief les fonctions curative, préventive et punitive de ces sanctions.

1. LE RÉGIME DE LA RESPONSABILITÉ CIVILE DANS LE CONTEXTE DES SERVICES DE PLACEMENT

La responsabilité civile constitue l'« obligation pour une personne [physique ou morale] de réparer le préjudice qu'elle a causé à autrui par sa faute [...] »⁴. Cette faute peut constituer un défaut d'honorer les engagements que la personne a contractés, lorsqu'un

4. Hubert REID, *Dictionnaire de droit québécois et canadien*, 4^e éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2010, « définition de responsabilité civile », p. 493.

contrat lie les parties, ou encore un manquement au devoir de respecter les règles de conduite qui, suivant les circonstances, les usages ou la loi, s'imposent à elle, de manière à ne pas causer de préjudice à autrui, lorsque les parties n'ont pas de lien contractuel⁵. Dans le premier cas, la responsabilité est qualifiée de contractuelle, alors que, dans le second, elle est qualifiée d'extracontractuelle. Pour sanctionner la responsabilité civile d'une personne envers une autre, il convient, en principe, de déterminer dans un premier temps le régime applicable (contractuel ou extracontractuel) et, à cette fin, de définir la nature de la relation entre les parties⁶.

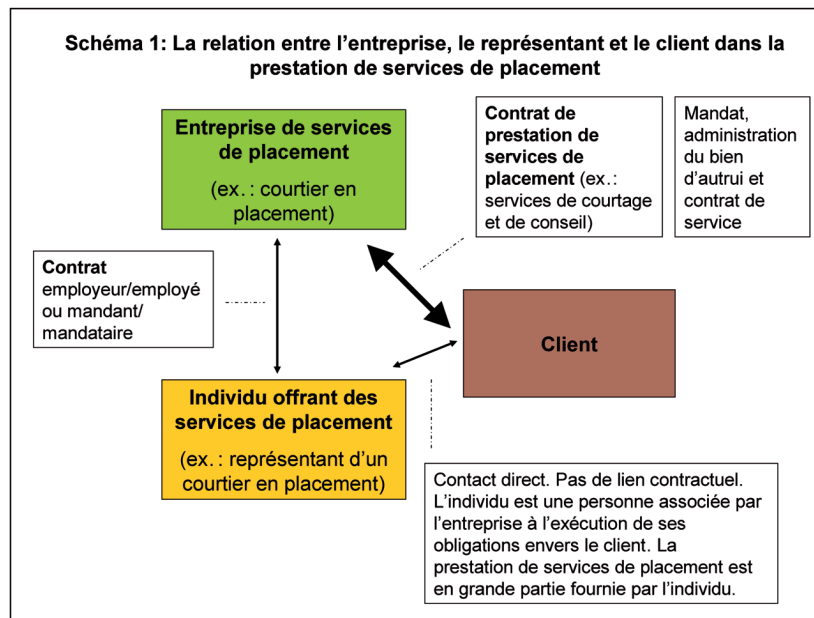
1.1 La nature de la relation entre l'entreprise de services de placement, le représentant et le client

Dans le contexte des services de placement, la faute (le manquement professionnel) peut avoir été causée par l'entreprise de prestation de services de placement, par le représentant, c'est-à-dire l'individu offrant des services de placement pour le compte de l'entreprise, ou encore par les deux à la fois. Tel que précisé précédemment, pour mieux comprendre la nature des liens entre les acteurs, il faut s'intéresser à la relation entre l'entreprise, l'individu et le client. Le **Schéma 1** illustre, à notre avis, la relation classique entre l'entreprise, le représentant et le client dans la prestation de services de placement⁷.

5. Art. 1457 et 1458 C.c.Q.

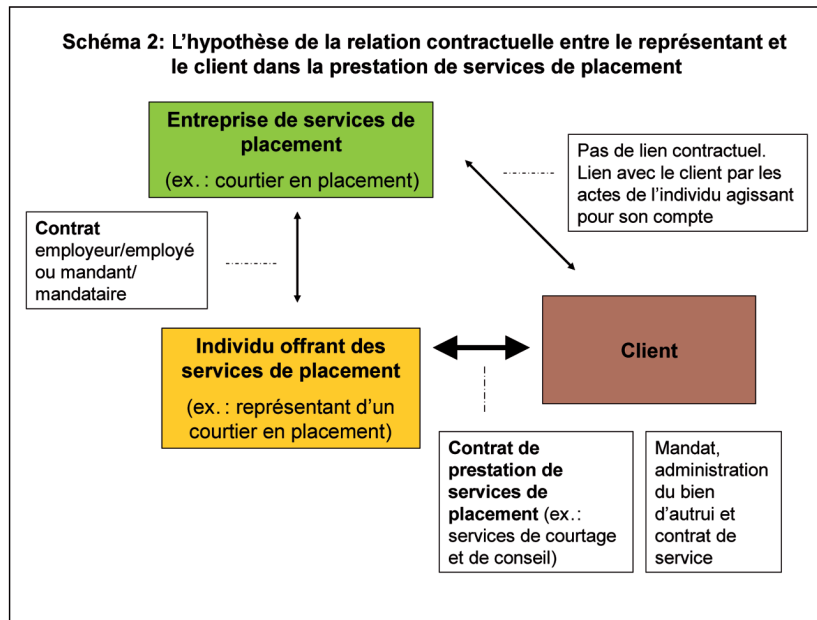
6. Il s'agit d'une étape qui doit être faite « en principe ». Dans plusieurs cas, les tribunaux retiennent la responsabilité civile des prestataires de services de placement, mais sans réellement s'interroger sur la nature de cette responsabilité (contractuelle ou extracontractuelle). À titre d'exemple, voir notamment *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, 2006 QCCS 3314, [2006] J.Q. n° 5467, [2006] R.J.Q. 2851 ; *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, [2000] 1 R.C.S. 638.

7. Pour une meilleure compréhension des distinctions et des rapports entre l'entreprise de services de placement et les individus offrant de tels services, voir R. CRÉTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 58-60 et 69 et s.



À notre avis, tel que présenté dans le **Schéma 1**, le contrat de prestation de services de placement intervient entre l'entreprise de services de placement et le client. La nature contractuelle de cette relation ne fait pas consensus dans la communauté juridique. Sans se prononcer explicitement sur la question, les tribunaux et plusieurs auteurs laissent entendre que le lien contractuel dans la prestation de services de placement se situe entre la personne physique (le représentant) offrant de tels services et le client, comme l'illustre le **Schéma 2** qui suit⁸.

8. Raymond D. LEMOYNE et Georges R. THIBAUDEAU, « La responsabilité du courtier en valeurs mobilières au Québec », (1991) 51 *R. du B.* 503, 503-514, 534 ; Jean-Louis BAUDOIN et Patrice DESLAURIERS, *La responsabilité civile. La responsabilité professionnelle*, vol. II, 7^e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2007, par. 2-195, 2-200 et s. Voir également *Certain Underwriters at Lloyd's c. Rhind*, 2007 QCCA 1206, par. 6 et s. ; *Gestion Clermont Pedneault inc. c. Bonneau*, 2007 QCCS 6207, [2007] J.Q. n° 14898, par. 125-128, conf. 2009 QCCA 2191.



Avec respect, cette approche présentée dans le **Schéma 2** ne peut être retenue. Il en est de même pour le vocabulaire adopté par ces derniers lorsqu'ils traitent des acteurs de cette industrie. À ce titre, les tribunaux et les auteurs emploient généralement des termes qui ne sont pas conformes à ceux prévus à la réglementation des services de placement⁹. Par exemple, le terme « courtier » est utilisé pour faire référence à l'individu, qui agit pour le compte de l'entreprise. Or, dans la réglementation, cet individu est désigné par le terme « représentant », alors que le terme « courtier » est réservé à l'entreprise de services de placement, que l'on désigne communément « maison de courtage » ou « cabinet de courtage »¹⁰. Cette incohérence dans le lan-

9. Voir notamment les termes employés dans la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (ci-après désignée « LVM »), la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. B-9.2 (ci-après désignée « LDPSF ») et le *Règlement 31-103 sur les obligations et les dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, R.R.Q., c. V-1.1, r. 10 (ci-après désigné « Règlement 31-103 »). Pour plus de détails à ce sujet, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 108 et s.

10. R. D. LEMOYNE et G. R. THIBAUDEAU, préc., note 8 ; J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 8, p. 193-214. Voir également *Ringuette c. Financière Banque Nationale*, [2010] J.Q. n° 11780, 2010 QCCS 5511 ; *Paquet c. Financière Banque Nationale*, 2008 QCCS 4006 ; *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6 ; *Poirier c. Tassé et Associés ltée*, [2001] R.R.A. 494, J.E. 2001-666, [2001] J.Q. n° 628, REJB 2001-23249 (C.S.).

gage, bien que mineure, contribue à la confusion quant à la nature des relations entre les acteurs de cette industrie.

À notre avis, la reconnaissance d'un lien contractuel entre l'entreprise de services de placement (courtier en placement, courtier en épargne collective, etc.) et le client ressort de la réglementation des services de placement, tant de son esprit général que de ses règles précises¹¹. L'entreprise offre ses services au client et, à ce titre, elle doit veiller à fournir à celui-ci un représentant qualifié, compétent et honnête qui respecte l'ensemble de la réglementation. L'entreprise assume également, dans le cadre de ce contrat, la gestion du système de plainte et de la tenue des dossiers des clients de même que la garde des actifs et des titres de ces derniers, le cas échéant¹². Les tribunaux ont également, à certaines occasions, retenu cette approche¹³.

La relation entre l'entreprise et le client étant contractuelle, celle entre le client et l'individu offrant des services est ainsi de nature extracontractuelle, comme le montre le **Schéma 1**. L'individu, soit le représentant, agit au nom de l'entreprise ou pour son compte et ne contracte pas en son nom personnel avec le client. Le représentant est la personne déléguée ou associée à l'exécution d'une partie des obligations de l'entreprise en regard de son contrat de prestation de services de placement avec le client. Comme nous l'avons déjà mentionné dans cet ouvrage, ce contrat entre l'entreprise et le client est qualifié, sur le plan juridique, de contrat mixte qui, selon les

11. La reconnaissance d'une relation contractuelle entre l'entreprise (courtier, conseiller ou entreprise en planification financière, incluant le planificateur financier autonome) et le client ressort, pour les courtiers et les conseillers, de l'ensemble des normes prévues au Règlement 31-103. Voir également *Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations des personnes inscrites*, 11 juillet 2011, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/31-103/2011-07-11/2011-juill11-31-103-ig-vadmin-fr.pdf>> (consulté le 19 juillet 2011). Pour les courtiers en placement, voir également les Règles des courtiers membres de l'OCRCVM, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/ComplianceSurveillance/RuleBook/Pages/DealerMemberRules.aspx>> (consulté le 17 juin 2010), ci-après désignées « Règles des courtiers membres ». Pour les entreprises en planification financière, voir la LDPSF.

12. Voir notamment le Règlement 31-103, partie 11, 12, 13 et 14.

13. Voir notamment l'approche qui ressort des affaires *Paquette c. Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie*, [1996] R.R.A. 275 (C.A.), par. 25-33 ; *Financière Banque Nationale c. Dussault*, 2009 QCCA 1594, [2009] J.Q. n° 8575, par. 41-42 ; *Lemire c. Courtage direct Banque Nationale inc.*, 2009 QCCQ 14985, par. 51 ; *Ouellet c. Valeurs mobilières Desjardins*, [2009] J.Q. n° 5072, 2009 QCCS 2275 (inscription en appel, [2009] J.Q. n° 5072, (26 juin 2009), Montréal, n° 500-09-019764-091 (C.A.)) ; *Kelly-Masson c. Merrill Lynch Canada inc.*, EYB 1996-84903 (C.S.).

circonstances, peut relever du mandat, de l'administration du bien autrui et du contrat de service¹⁴.

Enfin, il convient de préciser qu'entre l'entreprise et le représentant, il s'agit généralement d'une relation contractuelle d'employeur/employé ou de mandant/mandataire. La qualification dépendra des faits en l'espèce¹⁵. Mentionnons que pour exercer à ce titre, le représentant doit, sauf exception, être employé par l'entreprise de services de placement ou agir pour le compte de cette dernière¹⁶.

1.2 La responsabilité civile de l'entreprise de services de placement

Par la reconnaissance de l'existence d'un contrat entre l'entreprise de services de placement et le client, la responsabilité éventuelle de l'entreprise à l'égard du client doit être considérée de nature contractuelle. L'article 1458 C.c.Q. établit les fondements du régime de responsabilité civile applicable. Selon cet article, l'entreprise « a le devoir d'honorer les engagements qu'elle a contractés »¹⁷. De plus « [e]lle est, lorsqu'elle manque à ce devoir, responsable du préjudice, corporel, moral ou matériel, qu'elle cause à son cocontractant et tenue de réparer ce préjudice »¹⁸. Le défaut d'honorer ses engagements constitue donc une faute contractuelle de l'entreprise. À ce titre, elle pourra être tenue responsable pour ses propres manquements professionnels de même que pour les manquements professionnels des per-

14. Voir R. CRÊTE, préc., note 1, p. 279-298.

15. Pour plus de détails sur la relation entre l'entreprise et le représentant, de même que sur les rôles de chacun, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 58-60 ; 69 et s.

16. Seul le planificateur financière peut agir comme travailleur autonome. Pour plus de détails, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 58-60 ; 101-105. Pour les représentants de courtiers et de conseillers, voir l'art. 149 LVM. Le représentant, pour obtenir son droit de pratique (certificat) doit répondre aux conditions du Règlement 31-103, aux normes de l'organisme d'autoréglementation visé, le cas échéant, pour ensuite être inscrit par le courtier ou le conseiller pour le compte duquel il entend exercer ses activités par le biais de la base de données nationale d'inscription (BDNI). Voir Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Présentation des Autorités canadiennes en valeurs mobilières*, p. 7 et 8, en ligne : <http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/FINAL%20Présentation%20des%20ACVM%20Mar%203%202010F.pdf> (site consulté le 21 juin 2010).

17. Art. 1458, al. 1 C.c.Q.

18. Art. 1458, al. 2 C.c.Q. Voir également Jean-Louis BAUDOUIN et Patrice DESLAURIERS, *La responsabilité civile. Les principes généraux*, vol. 1, 7^e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2007, par. 1-180.

sonnes qu'elle associe à l'exécution de ses obligations (employé, mandataire, sous-traitant, etc.)¹⁹.

En regard de ses propres manquements professionnels, l'entreprise est visée notamment en raison de son défaut d'exercer une surveillance adéquate de son employé ou de son mandataire qui est en relation directe avec le client. Plus spécifiquement, elle peut engager sa responsabilité pour tout manquement aux obligations contenues au contrat de prestation de services de placement, qu'elles soient explicites ou implicites, telles que les règles et les normes de l'industrie (LVM, Règlement 31-103, Règles des courtiers membres de l'OCRCVM, etc.) et les principes de droit commun (l'obligation de bonne foi, l'obligation de surveillance de ses employés ou mandataires, ou encore les obligations de diligence et de loyauté)²⁰. Des exemples concrets de l'engagement d'une telle responsabilité sont donnés dans la deuxième partie de cet article.

Pour ce qui est des manquements professionnels des personnes qu'elle associe à l'exécution de ses obligations, l'entreprise peut en être également tenue responsable puisqu'ils constituent pour elle, à l'égard du client, un défaut d'honorer ses engagements contractuels²¹. Une faute professionnelle commise par le représentant qui agit pour le compte de l'entreprise et qui cause un préjudice au client en omettant de respecter les normes de l'industrie, telles que la règle de bien connaître son client et la règle de convenance, peut constituer un tel défaut. En effet, en contractant avec le client, l'entreprise s'engage à ce que les personnes qu'elle associe à la prestation de services de placement respectent la réglementation pertinente. Des exemples concrets de l'engagement de cette responsabilité pour l'entreprise de même que des actes fautifs pour le représentant sont donnés dans la deuxième partie de cet article.

Dans bon nombre de cas, les tribunaux et les auteurs justifient autrement la responsabilité de l'entreprise pour les manquements du représentant. Puisqu'ils ne reconnaissent pas le lien contractuel entre l'entreprise et le client, ils retiennent la responsabilité de cette

19. Art. 1458 C.c.Q.

20. Voir J.-L. BAUDOUIN et P. DESLAURIERS, préc., note 18, par. 1-180 ; *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6 ; *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6.

21. Voir, à titre d'exemple, *Lemire c. Courtage direct Banque Nationale inc.*, préc., note 13, par. 51 et s. ; *Denem limité c. Greenshields Incorporated*, EYB 1985-143732 (C.A.), par. 4 et s.

dernière en se fondant sur la faute de ses employés ou de ses mandataires. Ils se basent alors sur la responsabilité extracontractuelle de l'entreprise en tant que commettant pour la faute de son préposé (art. 1463 C.c.Q.) ou de mandant pour la faute de son mandataire (art. 2157 et 2158 C.c.Q.), comme l'illustre le **Schéma 2**²². Selon les tenants de cette approche, l'entreprise peut être tenue responsable des fautes commises par la personne qui agit en son nom ou pour son compte (employé ou mandataire) auprès d'un client lorsque celles-ci surviennent dans le cadre de l'exercice de ses fonctions ou dans les limites de son mandat. Les tribunaux tendent à interpréter largement la notion d'exercice dans le cadre des fonctions en matière de services de placement, de telle sorte que, dès lors que l'acte commis par le représentant se trouve en relation avec les opérations de valeurs mobilières et le conseil, cet acte est considéré comme ayant été posé dans le cadre de l'exercice des fonctions du représentant²³. Il en est de même notamment lorsque la finalité des gestes posés par l'employé ou le mandataire est en partie dans l'intérêt de l'entreprise²⁴. De plus, même si l'individu offrant des services de placement n'est pas considéré comme employé ou mandataire de l'entreprise, le tribunal peut, toujours dans la perspective d'une absence de lien contractuel entre l'entreprise et le client, reconnaître la responsabilité de l'entreprise par l'application des règles du mandat apparent, si les circonstances le justifient²⁵.

Il faut reconnaître que, par cette approche, avec l'interprétation large donnée par les tribunaux à la notion d'exercice dans le cadre des

-
22. R. D. LEMOYNE et G. R. THIBAUDEAU, préc., note 8, p. 524 et s. Voir également *Huppé c. Valeurs mobilières Banque Laurentienne*, [2010] J.Q. n° 10022, 2010 QCCS 4669, par. 72-89 (décision inscrite en appel, 2011 QCCA 251) ; *D'Souza c. DPM Securities*, EYB 2005-94061 (C.S.), par. 90-118 ; *Gestion Clermont Pedneault inc. c. Bonneau*, préc., note 8, par. 125-128 ; *Villiard c. Placements La Laurentienne inc.*, REJB 1999-15118 (C.S.) ; *Poirier c. Tassé et Associés*, préc., note 10.
23. Pour plus de détails sur la détermination du lien de subordination dans la relation préposé/commettant, voir notamment *D'Souza c. DPM Securities*, préc., note 22, par. 77-89 ; *Dubé c. Havre des femmes inc.*, J.E. 98-344 (C.A.) ; J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 18, par. 1-743 à 1-857.
24. Voir *Huppé c. Valeurs mobilières Banque Laurentienne*, préc., note 22, par. 72-89 ; *D'Souza c. DPM Securities*, préc., note 22, par. 90-118 ; *Gestion Clermont Pedneault inc. c. Bonneau*, préc., note 8, par. 125-128 ; *Villiard c. Placements La Laurentienne inc.*, préc., note 22 ; *Poirier c. Tassé et Associés*, préc., note 10.
25. Pour la question du mandat apparent (art. 2163 C.c.Q.), voir cette possibilité suggérée dans l'affaire *Huppé c. Valeurs mobilières Banque Laurentienne*, préc., note 22, par. 71. Pour un exemple d'application du mandat apparent pour trouver la responsabilité d'une entreprise dans un autre secteur des services financiers toutefois, soit en matière d'assurance vie, voir *Thibault c. Crown*, REJB 1999-21123 (C.S.), par. 22-30.

fonctions de même que le recours au mandat apparent, la responsabilité civile de l'entreprise est retenue dans la très grande majorité des cas. Ainsi, dans les faits, la responsabilité de l'entreprise de services de placement en cas de manquements professionnels d'un représentant agissant pour son compte ne diffère pas substantiellement, que la relation contractuelle entre l'entreprise et le client soit reconnue ou non. Mais, sur le plan juridique, cette dernière approche doit être dénoncée, car elle se fonde sur une prémisse erronée, soit celle selon laquelle le contrat de prestation de services intervient entre le représentant et le client²⁶. En effet, dans le cadre d'une relation contractuelle entre le client lésé et l'entreprise, l'attribution d'une responsabilité commettant/préposé ou mandant/mandataire n'est pas requise²⁷. Pour reprendre les termes des auteurs Baudouin et Jobin, en matière contractuelle, « le débiteur contractuel [l'entreprise de services de placement] ne répond pas seulement de ses propres actes ou omissions ; il est contractuellement responsable de toutes les personnes qu'il se substitue pour l'exécution du contrat »²⁸. Il répond ainsi des fautes des personnes qu'il a associées à l'exécution de son

26. Voir notamment *Denem limité c. Greenshields Incorporated*, préc., note 21, par. 4 et s. : « La question de savoir si les deux représentants de l'intimée étaient dans l'exécution de leurs fonctions au sens de l'article 1054 C.c. [actuel 1463 C.c.Q.] au moment des gestes non autorisés ne me paraît pas importante puisque, mis de côté le délit qu'auraient commis les deux représentants, les parties étaient liées par un contrat : l'appelante a confié à l'intimée une somme d'argent avec instructions d'acheter certains titres qui se négociaient à la Bourse et de lui remettre ces titres et, le cas échéant, le résidu de la somme confiée après le paiement des actions. Ce contrat particulier tenait du prêt, de consommation et du mandat ou du dépôt et du mandat » (nos soulignements).

27. Jean-Louis BAUDOUIN et Pierre-Gabriel JOBIN, *Les obligations*, 6^e éd., par P.-G. JOBIN, avec la collaboration de N. VÉZINA, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2005, par. 783 : « La responsabilité contractuelle du fait d'autrui et la responsabilité extracontractuelle du commettant pour la faute de son préposé (art. 1463 du *Code civil*) sont parfois confondues. Elles diffèrent cependant, à la fois de par leur fondement et leur domaine d'application, mais aussi de par leurs conditions d'existence, notamment quant à la nécessité de prouver un lien de subordination entre l'auteur de la faute et le débiteur tenu au dédommagement. Pour ce qui est de la responsabilité extracontractuelle, l'article 1463 exige l'existence d'un lien de subordination entre l'auteur de la faute et celui dont on invoque la responsabilité. En matière contractuelle, la règle de droit prétorien selon laquelle l'existence d'un tel lien de subordination n'avait pas à être prouvée s'est consolidée ; comme l'a écrit un auteur, le débiteur répondra de toute personne « qu'il a associée à l'exécution de son obligation, sans égard à son degré de subordination ». En matière contractuelle, un demandeur n'a donc pas intérêt à tenter de se réclamer de l'article 1463 puisqu'il ajoute à son fardeau de preuve ». Concernant l'inapplication de la présomption de l'article 1463 C.c.Q. en matière contractuelle, voir J.-L. BAUDOUIN et P. DESLAURIERS, préc., note 18, par. 1-59 à 1-62.

28. J.-L. BAUDOUIN et P.-G. JOBIN, préc., note 27, par. 770.

obligation, comme les individus offrant des services de placement, sans égard à leur degré de subordination²⁹.

Dans une telle situation, l'entreprise est responsable du personnel (employé, mandataire ou autre) qu'elle engage ou délègue pour remplir ses obligations en vertu du contrat, ainsi que de l'inexécution de sa prestation causée par un tiers, dès lors qu'elle a introduit ce tiers dans l'exécution contractuelle. Même si l'entreprise n'est pas factuellement responsable du fait de l'inexécution, tel un manquement professionnel du représentant (*churning*, défaut de connaître son client, conflits d'intérêts, etc.), sa responsabilité sera engagée en raison de l'inexécution de sa prestation contractuelle, soit du défaut de l'exécuter correctement, causée par les gestes du tiers qu'elle a invité à prendre part à l'exécution³⁰. Le fait de ne pas exécuter correctement et conformément aux standards conventionnels, prévus ou implicites de la profession, est considéré, en matière de prestation de services, comme une inexécution³¹. De même, il convient de mentionner que certaines normes réglementaires établies par les autorités et l'industrie prévoient explicitement cette responsabilité de l'entreprise pour les fautes de ses représentants³².

Tout comme les tribunaux qui retiennent la responsabilité des entreprises de services de placement, indépendamment de la qualification retenue quant à la nature de la relation entre les parties, les clients qui s'estiment lésés tentent généralement de rechercher en premier lieu cette responsabilité plutôt que celle du représentant en cas de manquements professionnels de ce dernier. Il peut en effet être très avantageux pour les clients de viser les entreprises en raison de leurs goussets bien garnis, d'où l'expression anglaise *deep-pocket defendants*. Soulignons que l'entreprise doit répondre de l'acte fautif

29. *Ibid.*, par. 735. Pour reprendre les propos de Baudouin, « à la source d'une telle règle juridique se trouve le principe de la force obligatoire des contrats. Celui qui s'engage à fournir à une autre partie une certaine prestation ne se voit pas déchargé de sa responsabilité du fait qu'il en a confiée l'exécution à un tiers ; autrement, il deviendrait trop facile d'échapper aux obligations que l'on a contractées ». Voir J.-L. BAUDOUIN et P.-G. JOBIN, préc., note 27, par. 780.

30. J.-L. BAUDOUIN et P.-G. JOBIN, préc., note 27, par. 780 et 781. Voir également *Hervé Rancourt Construction Inc. c. Sévigny*, [1989] R.R.A. 751 (C.A.), par. 20 et s.

31. J.-L. BAUDOUIN et P.-G. JOBIN, préc., note 27, par. 771 et 776.

32. Pour l'entreprise en planification financière, voir notamment l'art. 80 LDPSF. Pour les courtiers en placement aux fins des procédures disciplinaires, voir la règle 29 des Règles des courtiers membres, préc., note 11. Voir, à titre d'exemple d'application de ces normes, *Sirois c. Planification financière Marcotte & Marcotte inc.*, [2006] J.Q. no 14985, 2006 QCCS 5170, par. 125.

de son représentant, même si elle n'a, elle-même, commis aucune faute. En plus d'être plus solide sur le plan financier, le recours intenté contre l'entreprise pour les manquements d'un de ses représentants n'impose pas un fardeau de preuve particulièrement lourd aux demandeurs. Il est reconnu que l'entreprise qui n'a commis aucune faute peut, par la suite, exercer un recours contre son employé ou mandataire fautif afin de recouvrer les sommes versées au client. En pratique, cependant, ce recours s'avère souvent illusoire vu la solvabilité habituellement précaire, voire inexistante, du représentant³³.

1.3 La responsabilité civile du représentant envers le client

L'individu offrant des services au client pour le compte de l'entreprise de placement peut être tenu personnellement responsable du préjudice causé au client en raison d'une faute professionnelle. Toutefois, en l'absence de lien contractuel entre ce représentant et le client, il y a lieu d'appliquer les principes de la responsabilité extracontractuelle en cas de manquement professionnel du représentant³⁴. L'article 1457 C.c.Q. établit les fondements du régime de responsabilité civile applicables. Selon cette disposition, le représentant, comme « [t]oute personne[,] a le devoir de respecter les règles de conduite qui, suivant les circonstances, les usages ou la loi, s'imposent à elle, de manière à ne pas causer de préjudice à autrui »³⁵. Outre les principes de droit commun, comme la bonne foi, le représentant doit respecter les normes de l'industrie des services de placement qui s'imposent à lui en raison de l'exercice de ses activités (obligation de loyauté, de diligence, etc.)³⁶. S'il manque à ces devoirs, il est responsable du préjudice causé par cette faute à autrui et est tenu de réparer ce préjudice³⁷.

En raison de son lien contractuel avec l'entreprise, soit, dans la plupart des cas, à titre d'employé ou de mandataire, il convient de se questionner sur la possibilité, pour le représentant, d'invoquer l'immunité de l'employé ou du mandataire. De cette manière, il pourrait

33. À titre d'exemple, voir *Valeurs mobilières Banque Laurentienne inc. c. Coutu*, REJB 2004-52049 (C.S.).

34. Art. 1457 C.c.Q.

35. Art. 1457, al. 1 C.c.Q. Voir également J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 18, par. 1-178 et 1-179.

36. Voir R. CRÉTE, préc., note 1, p. 302 et s.

37. Art. 1457, al. 2 C.c.Q. Voir également J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 18, par. 1-178 et 1-179.

ne pas être tenu responsable à l'égard des tiers pour des actes accomplis dans le cadre de ses fonctions ou dans les limites de son mandat³⁸. Nos recherches à ce jour ne révèlent toutefois pas de cas où le représentant aurait bénéficié d'une immunité pour cette raison. Au contraire, dans la plupart des cas, les juges condamnent les entreprises et les représentants de façon solidaire à la réparation du préjudice causé sans égard à la nature contractuelle ou extracontractuelle des relations en cause. Cette approche des tribunaux fait ressortir de nouveau la prise en compte par le droit de la spécificité des services de placement de même que le désir de protection du client dépendant et vulnérable.

En somme, en matière de responsabilité civile, le client qui s'estime lésé en raison d'une faute commise par le prestataire de services de placement peut rechercher la responsabilité de l'entreprise avec qui il a conclu un contrat de même que de celle du représentant (individu) fautif³⁹. Afin d'obtenir gain de cause dans le cadre de ce recours, le client devra démontrer la faute, un préjudice pécuniaire ou non pécuniaire et que la cause de ce préjudice est une faute commise par le prestataire de services de placement (entreprise, individu ou les deux)⁴⁰. Le texte qui suit présente des exemples d'actes pouvant constituer une faute civile de nature contractuelle ou extracontractuelle susceptible d'entraîner des dommages pour le client.

2. LES MANQUEMENTS PROFESSIONNELS DONNANT OUVERTURE À UN RECOURS EN RESPONSABILITÉ CIVILE

Divers manquements professionnels, tant de la part des entreprises de services de placement que de leurs représentants, sont susceptibles de constituer une faute ou un manquement à un engagement contractuel et d'engager ainsi leur responsabilité civile. Il convient de s'intéresser aux manquements les plus fréquents pouvant donner ouverture au recours en responsabilité civile en matière de services de placement, soit les manquements au devoir de loyauté et au devoir de diligence, deux devoirs imposés aux prestataires de

38. Il est intéressant de préciser que les tribunaux ayant largement élargi la portée de ces notions (voir les notes 23 à 25 à cet effet), les représentants pourraient bénéficier d'une immunité à l'égard des tiers dans plusieurs situations. Toutefois, bien que ce raisonnement soit juridiquement valable, il ne semble pas être considéré par les tribunaux.

39. Art. 1458 C.c.Q.

40. Art. 1457 et 1458 C.c.Q.

services de placement par le droit commun et par la réglementation financière spécifique.

Mentionnons que le manquement à une norme statutaire ou déontologique établie par la réglementation financière, tels la LVM et le Règlement 31-103, et les normes adoptées par les organismes d'autoréglementation (ex. : les Règles des courtiers membres de l'OCRCVM)⁴¹, ne constitue pas *de facto* une faute civile. Par exemple, dans l'affaire *Immeubles Jacques Robitaille inc. c. Financière Banque Nationale*⁴², la Cour supérieure soutient que le non-respect de certaines normes « administratives » de l'industrie ne constitue pas en soi une faute civile si le principe qui sous-tend la norme est, lui, respecté. En regard des actes du représentant et de l'entreprise en cause, voici comment elle s'exprime à ce sujet :

[M]ême si sur le plan de la réglementation interne, la façon de fonctionner du courtier Coulombe n'est pas tout à fait conforme et encore là peut-être l'expert Levy a-t-il raison d'affirmer que la réglementation invoquée n'était pas appliquée de cette façon en 1996-1997, il demeure qu'en pratique Coulombe connaissait son client, ses objectifs de placements, sa situation financière, son intérêt à faire des gains sur le marché boursier et son désir de récupérer ses pertes.

[...]

Il [l'expert] croit aussi qu'outre les documents au dossier, il faut considérer l'information donnée à Robitaille ainsi que l'expérience de ce dernier en matière d'investissements avant de conclure que les exigences de l'industrie n'étaient pas remplies. Ce n'est pas parce qu'il y aurait contravention à la lettre d'une réglementation qu'il y a faute de la défenderesse [l'entreprise, Financière Banque Nationale]. L'ensemble du dossier vient, en l'espèce, justifier ses positions et agissements.⁴³ (nos soulignements)

Cette approche de la Cour supérieure est cohérente avec celle retenue et prônée par la jurisprudence et la doctrine en la matière⁴⁴.

41. Règles des courtiers membres, préc., note 11.

42. [2009] J.Q. n° 1956, 2009 QCCS 1006. Inscription en appel, (30 mars 2009), Québec, n° 200-09-006658-097 (C.A.).

43. *Ibid.*, par. 170 et 225.

44. *Ringuette c. Financière Banque Nationale*, préc., note 10, par. 13 et 14. Voir également *Richter & Associés inc. c. Merrill-Lynch Canada inc.*, [2007] R.J.Q. 238 (C.A.), par. 72-74 ; R. D. LEMOYNE et G. R. THIBAUDEAU, préc., note 8, p. 513 et 514. Voir également J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 18, par. 1-188 et 1-189.

À ce sujet, dans l'affaire *Ringuette c. Financière Banque Nationale*, le juge Daniel Payette réaffirme les principes applicables :

[I]l s'agit pour le Tribunal de déterminer si Desnoyers ou FBN ont commis une faute civile. En ce sens, *tout manquement à une disposition statutaire et réglementaire n'entraîne pas de façon inéluctable la responsabilité du courtier*.

Certes, certaines dispositions réglementaires prescrivent des normes de prudence et de diligence dont la transgression peut constituer une faute civile, mais ce n'est pas toujours le cas. Par exemple, le fait de ne pas avoir rempli adéquatement un formulaire d'ouverture de compte peut constituer une transgression d'une norme réglementaire ou d'une règle de conduite édictée par l'organisme professionnel gouvernant la profession, mais cela ne constitue pas nécessairement une faute civile génératrice de responsabilités.⁴⁵

De plus, le respect d'une telle norme ou d'un usage de l'industrie ne signifie pas que l'acte posé ne constitue pas une faute civile. Dans la décision *Blackburn*⁴⁶ rendue en Ontario, dont les principes ont été repris et nuancés par la Cour supérieure du Québec dans l'affaire *Markarian*⁴⁷, le tribunal reconnaît que l'omission de dévoiler les inconduites passées d'un représentant, bien que constituant un usage dans l'industrie, peut constituer une faute civile pour l'entreprise. Il considère qu'il s'agit d'un manque de transparence qui engage la responsabilité civile de l'entreprise en cas de préjudice causé par ce représentant à ses clients⁴⁸.

En somme, les normes statutaires et déontologiques offrent des outils pour juger du contenu du contrat entre l'entreprise et le client, et un manquement à ces dernières peut contribuer à déterminer s'il y a eu violation des engagements contractuels⁴⁹. De même, à l'égard du

45. *Ringuette c. Financière Banque Nationale*, préc., note 10, par. 13 et 14. Voir également *Richter & Associés inc. c. Merrill-Lynch Canada inc.*, préc., note 44, par. 72-74 : « Par ailleurs, tout manquement à une disposition statutaire et réglementaire n'entraîne pas de façon inéluctable la responsabilité du courtier. Règle générale, ces différentes règles prescrivent des normes de prudence et de diligence qui balisent la conduite du courtier. Toutefois, pour retenir la responsabilité du courtier, il faut établir un lien de causalité entre le manquement statutaire ou réglementaire et le dommage subi ».

46. *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*, 32 B.L.R. (3d) 11, [2003] O.J. No. 621 (C.S.J. Ont.) conf. par [2005] 2 B.L.R. (4th) 201, [2005] O.J. No. 678 (C.A. Ont.).

47. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6.

48. *Ibid.*, par. 386-399 ; *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*, préc., note 46, par. 163 et s. (jugement de première instance).

49. R. D. LEMOYNE et G. R. THIBAUDEAU, préc., note 8, p. 513 et 514. Voir également J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 18, par. 1-188 et 1-189.

représentant, la violation d'une norme statutaire ou déontologique peut permettre d'évaluer si ce manquement constitue une faute causant un préjudice à autrui.

2.1 Les manquements à l'obligation de loyauté

En vertu du droit commun et de la réglementation financière, les prestataires de services de placement, tant les individus que les entreprises, sont tenus d'agir avec loyauté, c'est-à-dire d'agir dans le meilleur intérêt de leurs clients⁵⁰. Les cas de violation du devoir de loyauté constituant une faute et pouvant donner ouverture à un recours en responsabilité civile sont multiples et ont été maintes fois dénoncés dans la jurisprudence. Ils comprennent les cas de fraude, tels que la fabrication de faux, les manœuvres dolosives ou les fausses représentations, de détournement de fonds, de placements non autorisés et de conflits d'intérêts par les prestataires de services de placement envers leurs clients. Un même comportement déviant est susceptible d'inclure plus d'un de ces manquements, comme c'est généralement le cas⁵¹.

2.1.1 La fraude

Les tribunaux en matière civile font généralement référence à la fraude comme étant le stratagème visant à porter atteinte aux intérêts d'une personne par des agissements déviants. On peut également inclure sous cette notion les divers actes pouvant être qualifiés de frauduleux ou encore de variantes de la fraude, telles la fabrication de faux, les manœuvres dolosives et la fausse représentation.

50. En droit commun, pour la source de ce devoir, voir l'art. 2138 C.c.Q. (mandat), l'art. 1309 C.c.Q. (administration du bien d'autrui), l'art. 2100 C.c.Q. (contrat de service). Dans la régulation financière particulière, voir l'article 16 LDPSF et l'article 160 LVM. Pour des explications sur les fondements de ce devoir, voir notamment *Hodgkinson c. Simms*, [1994] 3 R.C.S. 377 ; *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6 ; *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6. Voir également R. CRÉTE, préc., note 1, p. 302-310 ; Raymonde CRÉTE, Marc LACOURSIÈRE et Cinthia DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », *supra*, dans cet ouvrage, p. 229.

51. Voir notamment les affaires *Markarian* et *Laflamme*, dans lesquelles les mêmes conduites constituent à la fois plusieurs manquements au devoir de loyauté et au devoir de diligence. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6 ; *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6.

L'affaire *Markarian*⁵² constitue un exemple à la foi de stratagème complet et de divers actes frauduleux commis par l'individu et par l'entreprise de services de placement⁵³.

Dans cette décision, les Markarian, un couple à la retraite, ont confié des sommes importantes à M. Migirdic, un représentant de courtier en placement, une filiale de la Banque CIBC (ci-après désignée la « CIBC »). Le désir des Markarian était de détenir des investissements sécuritaires leur permettant de protéger leur capital en vue de leur retraite⁵⁴. Le représentant bénéficiait de l'entière confiance des Markarian, en raison notamment de son origine ethnique identique à celle de ces derniers, de son titre de directeur et de vice-président attribué par son employeur et du fait qu'il leur avait été présenté comme un homme honnête et « connaissant »⁵⁵. Toutefois, au fil des ans, M. Migirdic a abusé de cette confiance.

Avant d'entrer en relation avec les Markarian, M. Migirdic avait effectué pour d'autres clients des placements spéculatifs allant à l'encontre de leur profil et de leurs objectifs, leur occasionnant ainsi des pertes importantes⁵⁶. Après avoir encouru ces pertes et mis à découvert les comptes de certains de ces clients, il a cherché une façon de camoufler sa conduite néfaste. Malheureusement pour les Markarian, M. Migirdic a choisi de les utiliser à cette fin⁵⁷. Par un stratagème frauduleux élaboré (fabrication de faux, manœuvres dolosives, fausse information, etc.), il a obtenu des Markarian des garanties pour les comptes déficitaires de clients qui leur étaient totalement inconnus. Ainsi, à leur insu, les Markarian ont octroyé d'importantes garanties en faveur de comptes spéculatifs. Au bout de six ans, le stratagème dont les Markarian étaient victimes a été dévoilé par Migirdic lui-même à la CIBC. Malgré les aveux du comportement frauduleux de son représentant, la CIBC a exécuté les garanties qui avaient été données par les Markarian, les dépouillant ainsi de près d'un million et demi de dollars⁵⁸.

52. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6.

53. *Ibid.*, par. 236. À titre d'exemple, voir également *Talbot c. Lavigne*, [2008] J.Q. n° 9010, 2008 QCCS 4317, par. 56-76 ; *Gestion Clermont Pedneault inc. c. Bonneau*, préc., note 8, par. 100 et s. ; *Tsakonas c. Valkanas*, [2009] J.Q. n° 4395, 2009 QCCS 2008.

54. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6, par. 90 et s.

55. *Ibid.*, par. 17-19.

56. *Ibid.*, par. 25 et s.

57. *Ibid.*, par. 17-40.

58. *Ibid.*, par. 159-179.

À la suite de l'exécution des garanties, les Markarian ont intenté un recours en responsabilité civile contre Migirdic et la CIBC⁵⁹. La Cour supérieure a retenu la responsabilité de M. Migirdic et a conclu que ce dernier avait « organisé un système de fraude simple et efficace qui a ciblé des gens peu méfiants et peu connaissant des affaires boursières et des investissements boursiers »⁶⁰. La Cour a ainsi reconnu ce stratagème frauduleux comme une faute civile et a condamné M. Migirdic, solidairement avec la CIBC, pour le compte de laquelle il agissait, à dédommager les Markarian pour leurs pertes financières. La CIBC a également été sanctionnée pour ses propres fautes⁶¹. Les détails entourant le stratagème mis en place par M. Migirdic fournissent des exemples de divers actes frauduleux qui peuvent constituer des fautes civiles.

D'abord, les Markarian ont été victimes de manœuvres dolosives de la part de M. Migirdic. Celles-ci sont définies comme un moyen ou des agissements destinés à tromper une personne en vue d'obtenir son consentement pour conclure un contrat, soit un acte juridique, désavantageux⁶². Ces manœuvres peuvent consister en un mensonge, une feinte ou une simple réticence et constituent un sous-ensemble du dol. Dans l'affaire *Markarian*, elles ressortent notamment des faits et gestes posés par M. Migirdic pour obtenir les contrats de garantie. Il a d'abord convaincu les clients, en les couvrant de mensonges, de signer des documents en blanc pour faciliter son travail et sauver du temps⁶³. Par la suite, à partir de ces documents, M. Migirdic obtenait la signature de faux contrats de garantie.

La fabrication de faux constitue l'« action de faire subir une falsification à un document écrit, soit l'altérer, le modifier, l'imiter ou encore le dénaturer, dans l'intention de tromper »⁶⁴. La production des contrats de garantie par M. Migirdic en est un exemple. M. Migirdic a obtenu ces documents en les fabriquant de toutes pièces. Dans un premier temps, il a *capturé* une signature des Markarian en leur demandant de signer des documents en blanc, pour ensuite utiliser

59. *Ibid.*, par. 1 et 2 pour un résumé des demandes et des faits reprochés.

60. *Ibid.*, par. 231.

61. *Ibid.*, par. 711 et s.

62. Gérard CORNU (dir.), *Vocabulaire juridique*, 8^e éd., Paris, Association Henri Capitant, Quadriga/P.U.F., 2007, p. 325 et 574 ; Paul-André CRÉPEAU (dir.), *Dictionnaire de droit privé*, Montréal, Centre de recherche en droit privé et comparé du Québec, 1985, p. 124.

63. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6, par. 193-195 et 200 et s.

64. G. CORNU, préc., note 62, p. 404. Voir également, à titre d'exemple, l'affaire *Tsakonas c. Valkanas*, préc., note 53, par. 60.

ces documents aux fins de son choix, soit y inscrire le nom de ces autres clients pour lesquels les comptes étaient déficitaires⁶⁵. La Cour donne, dans cette affaire, un exemple simple et concret de falsification. Elle explique que, si M. Migirdic, le représentant au service des Markarian, avait obtenu l'autographe d'une vedette sur un carton et y avait ajouté par la suite, au-dessus de l'autographe, la mention « Je reconnais devoir à Harry M. Migirdic la somme de 10 000 \$ »⁶⁶, il aurait alors fabriqué un faux. Ce document ne vaudrait rien, tout comme les contrats de garanties octroyées par les Markarian. La Cour a d'ailleurs déclaré ces documents faux et sans aucune valeur⁶⁷.

De plus, les Markarian ont subi de fausses représentations de la part de M. Migirdic et de la CIBC. Cet acte frauduleux se présente comme l'action de transmettre toute information de nature à induire en erreur sur un fait important, de même qu'une omission pure et simple de dévoiler un fait important⁶⁸. Par exemple, au fil des ans, les Markarian ont été avisés de l'existence de ces garanties par des relevés annuels ainsi que par des lettres de vérification et de confirmation provenant du siège social de la CIBC, mais sans pour autant comprendre la signification et les incidences de ces documents⁶⁹. À la réception de ces documents, les Markarian questionnaient M. Migirdic, mais ce dernier les rassurait en leur expliquant qu'il s'agissait d'une erreur du siège social de la CIBC et qu'il allait corriger le tout. À cette fin, il leur demandait toutefois de signer les documents qui confirmaient l'existence de ces garanties afin qu'il puisse ensuite rectifier ces prétendues erreurs. Les Markarian tenaient pour acquis que M. Migirdic leur disait la vérité à propos des documents à signer⁷⁰. Dans les faits, avec la signature des Markarian, M. Migirdic n'a pas tenté de corriger « l'erreur », mais en a plutôt profité pour perpétuer la fraude⁷¹. Il s'agissait là de fausses représentations de Migirdic coiffées de manœuvres dolosives et de falsification.

65. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6, par. 209.

66. *Ibid.*, par. 211.

67. *Ibid.*, par. 209 et 210.

68. G. CORNU, préc., note 62, p. 404. Voir aussi la définition des termes « information fausse ou trompeuse », à l'article 5 de la LVM.

69. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6, par. 41 et s.

70. *Ibid.*, par. 87. Notamment pour cette raison, la Cour ne considère pas que la signature de ces documents équivaille à la ratification des garanties par les Markarian. Voir également par. 404 et s. Concernant la ratification dans le contexte des services de placement, voir également *Financière Banque Nationale inc. c. Dussault*, préc., note 13, par. 43-49.

71. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6, par. 406 et s.

Dans cette affaire, la CIBC a aussi trompé les clients en attribuant à M. Migirdic le titre de « vice-président et directeur ». La CIBC lui avait accordé ce titre, comme à plusieurs autres de ses collègues, en raison des commissions importantes qu'il générait. Pourtant, ce titre ne correspondait à aucune responsabilité particulière, ni à un poste de direction. Il ne témoignait pas non plus d'une compétence ou d'une fiabilité plus grande du représentant⁷². Une telle pratique pose problème puisque, pour reprendre les propos du juge Senécal :

[Les clients] ne savent pas que ces titres sont uniquement des outils de marketing, des moyens pour les convaincre qu'ils ont un excellent représentant, et une reconnaissance pour le volume des commissions. [...] Ces titres créent alors un faux sentiment de confiance, de confort et de prestige dont le rôle n'est pas négligeable dans la commission d'une fraude.⁷³

De même, dans cette affaire, la CIBC a omis de divulguer des faits importants aux Markarian, soit les inconduites passées de M. Migirdic. Ce dernier avait été réprimandé à quelques reprises pour diverses fautes, s'était vu imposer des amendes et avait été menacé de congédiement⁷⁴. Selon la Cour, il s'agissait là d'une omission de la CIBC de dévoiler des informations importantes à ses clients, ce que le tribunal a d'ailleurs qualifié d'agissement de mauvaise foi de la part de la CIBC. Par ces actes frauduleux, la Cour a reconnu une faute propre à la CIBC, entraînant sa responsabilité⁷⁵.

Cette affaire illustre bien une violation du devoir de loyauté. Les prestataires de services de placement ont fait primer leur intérêt sur ceux du client. Ces actes constituaient des fautes civiles pour lesquelles tant Migirdic que la CIBC ont été sanctionnés, comme il en sera question dans la dernière partie de cet article.

2.1.2 Le détournement de fonds

Le détournement de fonds se définit comme l'action d'une personne qui abuse de la confiance dont elle bénéficie en soustrayant, à

72. *Ibid.*, par. 263-273.

73. *Ibid.*, par. 267. Voir également *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*, préc., note 46, par. 121 et s.

74. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6, par. 386-399.

75. *Ibid.*, par. 399 et 400. Voir également *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*, préc., note 46, par. 163 et s. (jugement de première instance).

son profit ou à celui d'un tiers, des fonds confiés à sa garde par autrui⁷⁶. Dans l'affaire *Markarian*, l'obtention par M. Migirdic des garanties en faveur des comptes déficitaires de certains clients de même que l'exécution de ces garanties par la CIBC constituent des exemples de ce manquement⁷⁷. La Cour a reconnu là des fautes civiles passibles de sanctions.

L'affaire *Talbot c. Lavigne*⁷⁸ offre un autre exemple de détournement de fonds. Dans ce cas, les Lavigne agissaient comme représentants de courtier en placement, mais sans être inscrits comme tels. À ce titre, ils ont offert, à plusieurs travailleurs de la compagnie de chemin de fer du Canadien National (CN), la possibilité de transférer les sommes de leur fonds de retraite dans un véhicule de placement offrant un rendement de 40 %, sans aucun risque⁷⁹. Devant cette occasion d'affaires exceptionnelle, plusieurs travailleurs ont remis aux Lavigne les sommes amassées en vue de leur retraite afin qu'ils procèdent aux placements proposés. À cette fin, les Lavigne ont demandé aux travailleurs de leur signer des procurations en blanc, une procédure normale dans l'industrie, prétendaient-ils⁸⁰. En réalité, les Lavigne ont plutôt transféré, par divers moyens, les sommes reçues dans des sociétés qu'ils contrôlaient entièrement afin de pouvoir utiliser ces sommes dans leurs propres intérêts. Alors que les investisseurs étaient persuadés de la fiabilité de leurs placements dans des sociétés florissantes, les Lavigne utilisaient l'argent dans le but de payer les créanciers des sociétés sous leur contrôle, car ces dernières connaissaient des situations financières désastreuses⁸¹. Lorsque les investisseurs cherchèrent à récupérer les fonds investis de même que le généreux rendement promis, ce fut impossible pour eux de le faire. Les fonds avaient déjà été utilisés dans les sociétés contrôlées par les Lavigne. La Cour a reconnu la violation du devoir de loyauté des Lavigne et la nature fautive des actes commis⁸². Les Lavigne ont ainsi été soumis au régime de sanctions civiles, comme il sera explicité dans la dernière partie de cet article.

76. G. CORNU, préc., note 62, p. 305.

77. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6, par. 591 et s. Voir également à titre d'exemple, l'affaire *Tsakonas c. Valkanas*, préc., note 53.

78. [2008] J.Q. n° 9010, 2008 QCCS 4317.

79. *Ibid.*, par. 7 et 14.

80. *Ibid.*, par. 15 et s.

81. *Ibid.*, par. 31.

82. *Ibid.*, par. 56 et s.

2.1.3 Les placements non autorisés

À l'exception du contexte des contrats sous mandat discrétionnaire, le prestataire de services de placement, tel le représentant d'un courtier en placement ou d'un courtier en épargne collective, ne peut pas agir sans l'assentiment préalable du client⁸³. Il n'est pas autorisé à effectuer des placements pour le compte de ses clients sans avoir obtenu auparavant l'accord formel de ces derniers. Le fait de procéder à de tels placements constitue une faute qui peut donner lieu à des sanctions civiles. Par exemple, le *churning*, soit la multiplication indue des opérations dans le compte d'un client dans le seul but d'augmenter sa rémunération, lorsque ces opérations ne sont pas justifiées, car celles-ci sont peu ou pas profitables pour le client⁸⁴, constitue un exemple de placements non autorisés et représente une violation de l'obligation de loyauté du prestataire de services de placement⁸⁵. Ces agissements risquent de donner lieu à une poursuite civile. L'affaire *Laflamme*⁸⁶ illustre bien ce type de manquement.

Dans cette affaire, M. Laflamme et sa famille ont confié plus de deux millions de dollars à M. Roy, un représentant du courtier en placement Prudential Bache. Les Laflamme n'avaient aucune expérience ni connaissance en matière de placement. Ils désiraient des placements sécuritaires et diversifiés en vue d'assurer leur retraite et la sécurité financière de toute la famille⁸⁷. Toutefois, il en fut autrement. À l'insu des Laflamme, M. Roy a géré leur portefeuille sur marge et effectué des placements spéculatifs. De plus, il a investi leurs économies dans un faible nombre d'actions et d'options, de

83. Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE et Cinthia DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », (2009) 39 *R.G.D.* 523, par. 22.

84. Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, *Lignes directrices en matière de sanctions*, p. 14, en ligne : <<http://www.mfda.ca/regulation/notices/RM-0060.pdf>> (site consulté le 22 avril 2011).

85. Raymonde CRÊTE, « Les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », (2009) 39 *R.G.D.* 581, par. 44-57.

86. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6. Voir également le jugement de première instance pour la description des faits et les conclusions du juge, *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Ltd.*, [1996] R.J.Q. 2694 (C.S.), ci-après désignée « *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Ltd.*, décision de première instance ».

87. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6, par. 3 ; *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Ltd.*, décision de première instance, préc., note 86, par. 5-7.

manière à constituer un portefeuille très peu diversifié⁸⁸. Qui plus est, le représentant a effectué plusieurs opérations sur ces titres sans réelle nécessité. Il s'agissait de titres pour lesquels les transactions généraient d'importantes commissions. Cette stratégie de placement et la multiplication des transactions ont ainsi permis à Monsieur Roy de générer des commissions d'une importance hors du commun⁸⁹. Ces commissions payées par les Laflamme étaient de beaucoup supérieures (près de dix fois) à celles versées pour des portefeuilles similaires, et ce, sans aucune raison⁹⁰.

Se rendant compte des placements non autorisés effectués par M. Roy ainsi que des pertes financières subies (un rendement négatif de 70 % sur une période de trois ans)⁹¹, les Laflamme ont intenté un recours en responsabilité civile. Le jugement rendu par la Cour supérieure du Québec⁹² a été porté en appel à la Cour d'appel du Québec⁹³, puis à la Cour suprême du Canada⁹⁴. La Cour suprême a reconnu que M. Roy avait commis des actes fautifs pour lesquels il devait répondre. Entre autres, la Cour a conclu qu'il avait effectué des transactions afin d'accroître ses revenus plutôt que de faire fructifier le portefeuille des clients de façon sécuritaire, conformément aux objectifs définis au départ par les clients. Il avait donc privilégié son propre intérêt au détriment de celui des clients, ce qui constitue une faute pouvant donner lieu à des sanctions civiles⁹⁵. La Prudential Bache a aussi été tenue responsable pour les actes de son représentant de même que pour ses propres fautes, comme il en sera question plus loin dans cet article.

2.1.4 Les conflits d'intérêts

L'entreprise de services de placement et ses représentants doivent agir dans le meilleur intérêt du client, tout en évitant de se placer en situation de conflit entre leurs propres intérêts et ceux du client. Le prestataire de services de placement qui, mis à part sa rémunération, omet de faire primer les intérêts du client viole son devoir de loyauté et commet une faute susceptible d'engager sa res-

88. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Ltd.*, décision de première instance, préc., note 86, par. 31 et s.

89. *Ibid.*, par. 33 et 70.

90. *Ibid.*

91. *Ibid.*, par. 38.

92. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, décision de première instance, préc., note 86.

93. *Prudential-Bache Commodities Ltd. c. Laflamme*, [1998] R.J.Q. 765 (C.A.).

94. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6.

95. *Ibid.*, par. 36.

ponsabilité civile. Il faut toutefois savoir que, même si l'objectif est d'éviter le conflit d'intérêts, il est normal que ce type de situations survienne sans que le conflit entraîne nécessairement un préjudice pour le client. Dans un tel cas, tant l'entreprise que l'individu offrant des services de placement doivent dénoncer la situation au client et agir avec professionnalisme et loyauté dans les circonstances.

L'affaire *Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie c. Paquette*⁹⁶ fournit un exemple où des prestataires de service de placement se sont retrouvés en situation de conflit d'intérêts et ont profité de la situation. Le Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie, ci-après désigné le « Conseil », est une société publique qui reçoit d'importantes sommes d'argent du gouvernement du Québec et qui doit les redistribuer au besoin pour les services de santé dans la région. Lorsque les sommes transigent par le Conseil (avant d'être distribuées), ce dernier effectue des placements de manière à maximiser les sommes à répartir. Des règles et des coutumes sont établies au Conseil pour encadrer ces placements afin que le capital ne soit pas à risque. Il doit s'agir de placements sécuritaires, tels des dépôts à terme, des obligations et des bons du Trésor⁹⁷. Pour obtenir des conseils et effectuer de tels placements, le Conseil retient notamment les services d'un représentant de courtier en placement, Pierre Paquette, agissant pour le compte du courtier Brault Guy O'Brien⁹⁸.

Cette maison de courtage non seulement offrait des services de placement, mais était aussi, dans certains cas, preneur ferme lors de nouvelles émissions d'actions. À ce titre, Brault Guy O'Brien acquérait plusieurs actions d'un même titre qui devaient ensuite être distribuées aux investisseurs par ses représentants, dont monsieur Paquette⁹⁹. Dans le cadre de l'une de ses distributions, la maison de

96. Cette affaire est répertoriée en première instance sous *Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie c. Brault, Guy, O'Brien inc.*, [1993] R.R.A. 45, [1996] J.Q. n° 61, ci-après désignée « *Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie c. Paquette*, décision de première instance ». Cette décision est confirmée en appel sur les points mentionnés dans cet article dans [1996] R.R.A. 275 (C.A.), ci-après désignée « *Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie c. Paquette*, décision de la Cour d'appel ». Cette brève présentation de l'affaire ne présente pas les faits dans leur ensemble, le but étant principalement de présenter la situation de « conflit d'intérêts » inhérente à cette affaire.

97. *Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie c. Paquette*, décision de la Cour d'appel, préc., note 96, par. 9.

98. *Ibid.*, par. 2.

99. *Ibid.*, par. 10, 58 et s.

courtage détenait un bon nombre d'actions d'une société nommée « Groupe Coscient », un titre assez risqué, et était incapable de les écouler. Or, la maison de courtage était en grande difficulté financière et devait se départir de ses titres rapidement¹⁰⁰. C'est alors que M. Paquette a recommandé au Conseil l'achat d'un bon nombre de ces titres. Le Conseil pensait mettre la main sur des placements sécuritaires, ce qui n'était pas le cas. Peu de temps après l'achat de plusieurs actions par le Conseil, le prix du titre a chuté, et le Conseil n'était pas en mesure de revendre le titre. Aucun marché n'existait pour ce genre de titre.

À la suite des pertes encourues, le Conseil a intenté un recours en responsabilité civile contre M. Paquette et le cabinet Brault Guy O'Brien, en raison notamment du conflit d'intérêts évident. Le représentant, M. Paquette, se trouvait au centre d'un conflit entre les intérêts divergents de son employeur, Brault Guy O'Brien (désirant se départir d'une grande quantité de titres), les siens (il était administrateur et actionnaire de Brault Guy O'Brien) et les intérêts du client (désirant investir une importante somme, ne présentant aucun risque pour son capital)¹⁰¹. Monsieur Paquette a omis de divulguer à son client ses intérêts et ceux de la maison de courtage dans cette transaction, de même que la possibilité qu'une telle transaction risquait de n'être aucunement profitable pour le Conseil¹⁰². Il a, en outre, omis d'agir avec professionnalisme et dans l'intérêt du Conseil. Dans cette affaire, tant le représentant que l'entreprise de services de placement ont manqué à leur devoir de loyauté en ne divulguant pas la situation de conflit d'intérêts dans laquelle ils se trouvaient et en agissant de manière à privilégier leurs intérêts au détriment de ceux du client¹⁰³.

L'affaire *Markarian* présente un autre cas de conflit d'intérêts. Dans cette affaire, la CIBC se trouvait en conflit entre son intérêt per-

100. *Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie c. Paquette*, décision de première instance, préc., note 96, par. 58.

101. *Ibid.*, par. 58 et s.

102. *Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie c. Paquette*, décision de la Cour d'appel, préc., note 96, par. 15 : Ainsi, le tribunal a considéré que Paquette « se plaçait en situation flagrante de conflit d'intérêts sachant que ce placement ne pouvait avoir aucun impact positif pour le Conseil [...]. Il devait s'abstenir de toute opération alors que ses propres intérêts risquaient de fausser son jugement ».

103. *Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie c. Paquette*, décision de première instance, préc., note 96, par. 54-75.

sonnel (profitabilité, rentabilité et bonne réputation) et celui de ses clients, les Markarian (placements sécuritaires pour assurer leur retraite)¹⁰⁴. En omettant de divulguer une grande quantité d'information aux clients (passé disciplinaire de Migirdic, aveux de fraude de Migirdic), la CIBC s'est placée dans une situation problématique. Elle a profité de l'asymétrie informationnelle entre elle et les Markarian pour s'approprier frauduleusement les fonds leur appartenant. Cette attitude de la CIBC, en regard de la non-divulgaration du passé disciplinaire de Migirdic, était motivée entre autres par l'important volume de commissions généré par ce dernier en faveur de la banque. La part des commissions versée à la CIBC, au cours des dix ans où M. Migirdic agissait pour son compte, a été évaluée à une somme de cinq millions et demi de dollars¹⁰⁵. La Cour a considéré l'attitude de la CIBC à cet égard comme fautive. La CIBC aurait dû, en agissant ainsi, à tout le moins, exercer une surveillance accrue envers M. Migirdic, ce qui ne fut pas le cas¹⁰⁶. De plus, bien que la CIBC savait que les garanties avaient été obtenues frauduleusement, à la suite des aveux mêmes de M. Migirdic, elle s'est prévaluée des garanties qui portaient sur les actifs des Markarian. Considérée par la Cour comme agissant de mauvaise foi, la CIBC a exécuté les garanties en veillant à ce que les aveux formulés par M. Migirdic de même que l'étendue de la fraude commise par ce dernier soient cachés aux Markarian¹⁰⁷. Par ce comportement, la CIBC a privilégié ses propres intérêts commerciaux plutôt que ceux de ses clients. Ces actes fautifs constituent une violation du devoir de loyauté et, en ce sens, sont des fautes civiles qui doivent être sanctionnées, comme l'a reconnu la Cour supérieure.

L'affaire *Laflamme* offre également un autre exemple de conflit d'intérêts. Dans cette affaire, la personne responsable de la surveillance des représentants était le directeur de la succursale. Or, ce dernier était également associé au sein du courtier en placement (Prudential Bache) et, à ce titre, obtenait 50 % des commissions générées par ses représentants, dont celles de M. Roy. Compte tenu de l'importance des commissions engendrées par ce représentant au service des Laflamme, la Cour a vu dans cette pratique un conflit d'intérêts évident entre ceux de la Prudential Bache, du directeur de

104. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6, par. 300-303, 400-403.

105. *Ibid.*, par. 531.

106. *Ibid.*, par. 386 et s.

107. *Ibid.*, par. 587 et s.

la succursale et des clients, dont les Laflamme¹⁰⁸. Cette façon de faire de la Prudential Bache dans la surveillance des représentants agissant pour son compte est considérée comme un manquement au devoir de loyauté donnant ouverture à un recours en responsabilité civile¹⁰⁹.

En somme, dans les cas où il y a violation de l'obligation de loyauté de la part du représentant ou de l'entreprise de services de placement, soit lorsque qu'il a fait défaut de faire primer les intérêts du client, le client qui s'estime lésé peut s'adresser aux tribunaux pour engager la responsabilité du représentant, de l'entreprise ou des deux et demander une indemnisation pour le préjudice subi.

2.2 Les manquements au devoir de diligence

Pour reprendre les propos de la Cour suprême du Canada dans l'affaire *Laflamme*, « [l]e jeu de la bourse exige une connaissance approfondie de la finance, de l'économie et de la dynamique des marchés boursiers »¹¹⁰. En ce sens, entre le client et le prestataire de services de placement, il y a une asymétrie importante sur le plan des connaissances et de l'information détenues. En raison de cette asymétrie et en raison de la spécificité du rapport de confiance entre les parties, la réglementation impose au prestataire de services de placement des obligations de compétence, de prudence et de diligence assimilables à celles d'un professionnel, de même que plusieurs obligations spécifiques qui s'inscrivent dans le prolongement de ces obligations générales¹¹¹. La diligence est une notion qui se définit comme le soin qu'une personne doit apporter, avec célérité et efficacité, dans

108. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Ltd.*, décision de première instance, préc., note 86, par. 40-41 et 68.

109. Voir également, à titre d'exemple, *Talbot c. Lavigne*, préc., note 53, par. 56-76. Dans cette affaire, l'objectif premier des Lavigne était de détourner les fonds qu'ils avaient obtenus des demandeurs pour les investir dans des véhicules de placement qu'ils contrôlaient et dans lesquels ils détenaient des intérêts personnels. La Cour supérieure a conclu que les Lavigne s'étaient placés en situation de conflit d'intérêts, ce qui constituait une faute engageant leur responsabilité à l'égard des clients pour le préjudice découlant des transactions frauduleuses.

110. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6, par. 55.

111. L'obligation d'agir avec prudence et diligence est prévue en droit commun : à l'article 1309, al. 1 C.c.Q. pour le régime de l'administration du bien d'autrui, à l'article 2100, al. 1 C.c.Q. pour le contrat de service et à l'article 2138, al. 1 C.c.Q. pour le contrat de mandat. Elle se retrouve également dans la législation particulière, voir notamment les art. 160 et 160.1 LVM. Voir également R. CRÉTE, préc., note 1, p. 310-315.

l'accomplissement de ses obligations¹¹². La prudence est un corollaire de cette notion, comme le précise la Cour supérieure dans l'affaire *Canonne c. Financière Banque Nationale*¹¹³ :

En vertu des règles du mandat, il doit notamment agir avec prudence. Comme nous l'enseigne le Grand dictionnaire Robert, la prudence est une attitude d'esprit de celui qui réfléchissant aux conséquences de ses actes, prend des dispositions pour éviter des erreurs, des malheurs possibles et s'abstient de tout ce qu'il croit pouvoir être source de dommages.

Et parce qu'il est un professionnel, son degré de prudence va au-delà de la prudence du bon père de famille. Ainsi, comme le prévoit la *Loi sur les valeurs mobilières*, la norme applicable est celle d'un professionnel avisé placé dans les mêmes circonstances.¹¹⁴

Cette obligation d'agir avec prudence et diligence est généralement qualifiée d'obligation de moyens, et non de résultat, en raison du caractère aléatoire de la finalité poursuivie dans la prestation de services de placement¹¹⁵. À ce titre, le prestataire de services de placement ne garantit généralement pas le rendement obtenu par les clients pour leurs investissements, mais plutôt les moyens qui seront employés afin de rechercher le rendement en question. Les seules fluctuations de la bourse ne sont donc pas en soi des pertes susceptibles d'être couvertes par un recours en responsabilité civile¹¹⁶.

Dans le contexte des services de placement, le manquement à ce devoir de diligence peut prendre différentes formes : manquement à l'obligation de bien connaître le client, manquement à l'obligation de convenance, manquement au devoir d'information et de conseil ou défaut de surveillance de l'entreprise. Afin de déterminer s'il y a eu ou non un manquement au devoir d'agir de façon prudente et diligente

112. G. CORNU, préc., note 62, p. 309.

113. [2007] J.Q. n° 10823, 2007 QCCS 4391, conf. en appel [2008] J.Q. n° 10448, 2008 QCCA 2020.

114. *Ibid.*, par. 112 et 113.

115. *Arguin c. Financière Banque Nationale inc.*, [2005] J.Q. n° 13368, [2005] R.J.Q. 3007 (C.S.), par. 11-12 et 41 ; *Richter c. Groupe Option retraite inc.*, [2005] J.Q. n° 17368 (C.S.), par. 56, 61 et 62 ; *Canonne c. Financière Banque Nationale*, préc., note 113, par. 84, 86 et 111 ; *Immeubles Jacques Robitaille inc. c. Financière Banque Nationale*, préc., note 42, par. 13 et 172 ; *Paquet c. Financière Banque Nationale*, préc., note 10, par. 41. Voir aussi J.-L. BAUDOUIIN et P. DESLAURIERS, préc., note 8, par. 2-201.

116. *Arguin c. Financière Banque Nationale inc.*, préc., note 115, par. 11, 12 et 41 ; *Richter c. Groupe Option retraite inc.*, préc., note 115, par. 56, 61 et 62. Voir aussi R. CRÊTE, préc., note 1, p. 310-315.

dans le cadre d'une poursuite en responsabilité civile, le tribunal doit examiner le comportement du prestataire de services de placement à la lumière de celui qu'aurait eu un « professionnel avisé » placé dans la même situation¹¹⁷. Il évalue si, en agissant comme il l'a fait, le prestataire de services s'est écarté des standards de la profession¹¹⁸. Il en est ainsi tant pour l'entreprise que pour l'individu offrant des services de placement. Aux fins de cette évaluation, les tribunaux font fréquemment appel aux normes de l'industrie qui encadrent les prestataires de services de placement sur le plan disciplinaire et administratif¹¹⁹. La Cour d'appel du Québec dans *Ringuette c. Financière Banque Nationale* cerne clairement le rôle du tribunal dans l'évaluation des actes du prestataire de services de placement :

Enfin, comme dans toute cause où la responsabilité professionnelle d'une personne est soulevée : *les tribunaux doivent prendre garde de ne pas se fier à la vision parfaite que permet le recul. Pour évaluer équitablement un exercice particulier du jugement, il faut tenir compte de la*

117. Sur l'appréciation du comportement du courtier envisagé comme un professionnel, voir notamment *Laflamme inc. c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6, par. 29 ; *Canonne c. Financière Banque Nationale*, préc., note 113, par. 113 et 114 ; *Financière Banque Nationale inc. c. Dussault*, préc., note 13, par. 48 ; *Ouellet c. Valeurs mobilières Desjardins*, préc., note 13, par. 266, 270, 278 et 285. Voir également J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 8, par. 2-203 ; Lise I. BEAUDOIN, *Le contrat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières : nature juridique, rôle des règles de l'administration du bien d'autrui, obligations des parties*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1994, p. 115-120, R. D. LEMOYNE et G. R. THIBAUDEAU, préc., note 8, 504 ; R. CRÊTE, préc., note 1, p. 310-315. Ce standard rejoint également l'un des principes de la responsabilité civile, tant contractuelle qu'extracontractuelle : « Le législateur québécois, en traitant en strict parallèle la faute contractuelle et extracontractuelle aux articles 1457 et 1458 C.c., souligne l'incontestable unité conceptuelle de cette notion. C'est la transgression du devoir imposé par un texte de loi spécifique ou par la conduite qui s'impose à une personne raisonnable en société qui fonde la responsabilité extracontractuelle. Est donc fautif l'individu qui affiche un comportement social qui ne correspond pas au modèle que celle-ci attend de lui. [...] Au plan contractuel, c'est la transgression du devoir conventionnellement assumé qui constitue la faute civile. La partie qui s'est engagée envers une autre a le devoir d'honorer son engagement. [...] C'est uniquement en comparant la conduite du débiteur avec celle d'un débiteur ayant assumé le même type de devoir que le tribunal peut déterminer s'il y a faute ou non » (nos soulignements). Voir J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 18, par. 1-179 et 1-180.
118. J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 8, par. 2-203. Voir également, *Ringuette c. Financière Banque Nationale*, préc., note 10, par. 155. *Paquet c. Financière Banque Nationale*, préc., note 10, par. 41. Le non-respect d'une norme spécifique de l'industrie ne constitue pas une faute si le principe que cette norme sous-tend est respecté. Voir *Immeubles Jacques Robitaille inc. c. Financières Banque Nationale*, préc., note 42, par. 170 et 225.
119. J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 8, par. 2-103 et 2-217.

*possibilité limitée du (professionnel), lorsqu'il décide de la conduite à suivre, de prévoir le déroulement des événements. Sinon, (le professionnel) ne sera pas évalué selon les normes d'un (autre professionnel) de compétence raisonnable placé dans les mêmes circonstances, mais il sera plutôt tenu responsable d'erreurs qui ne sont devenues évidentes qu'après le fait.*¹²⁰ (Notes omises)

2.2.1 Le défaut de bien connaître son client et de respecter l'obligation de convenance

Dans le respect de leur devoir de diligence, les prestataires de services de placement doivent bien connaître le client (« *know-your-client rule* » ou « *KYC* ») et proposer ou effectuer des placements qui conviennent à son profil, à ses objectifs et à sa tolérance au risque (règle de convenance ou *suitability rule*)¹²¹. Ces obligations incombent plus particulièrement à l'individu en contact direct avec le client. L'entreprise doit quant à elle s'assurer du respect de ses obligations par ses représentants, notamment par la mise en place de processus, de procédures et de mécanismes de surveillance. Le prestataire de services de placement devra donc chercher à recueillir diverses informations concernant la situation du client : son identité, ses connaissances du domaine financier, son expérience en placements, ses objectifs de placement, sa tolérance au risque, sa solvabilité et sa situation financière¹²². Une fois les renseignements pertinents obtenus et consignés par écrit, il se doit alors d'élaborer une stratégie de placements, de faire des recommandations et d'effectuer des placements qui conviendront au profil du client, à ses objectifs de placement et à ses attentes¹²³.

La décision de la Cour suprême rendue dans l'affaire *Laflamme* est un bon exemple de situation où le représentant du courtier en valeurs mobilières a effectué des placements inappropriés. Dans

120. *Ringuette c. Financière Banque Nationale*, préc., note 10, par. 15. Voir aussi, concernant l'appréciation de la faute d'un professionnel, *Lapointe c. Hôpital Le Gardeur*, [1992] 1 R.C.S. 351, 362.

121. R. CRÉTE, préc., note 1, p. 310-315.

122. J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 8, par. 2-206. Voir également, concernant l'évaluation d'une faute disciplinaire d'un prestataire de services de placement, Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, préc., note 84, p. 28.

123. Sur la règle de convenance, concernant le courtier, le conseiller et le représentant inscrits, voir notamment l'article 13.3 du Règlement 31-103. Pour le planificateur financier, il s'agit d'une obligation générale d'accomplir les démarches raisonnables afin de bien conseiller le client, voir le *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 3, art. 12.

cette affaire, M. Laflamme avait clairement indiqué au représentant son objectif de placement : il souhaitait assurer sa retraite et celle de sa famille et, à cette fin, désirait des placements sécuritaires et diversifiés. Monsieur Roy, le représentant d'un courtier en placement au service des Laflamme, n'a pas tenu compte de ces objectifs¹²⁴. À l'insu des Laflamme, il a plutôt effectué des placements spéculatifs peu diversifiés, en concentrant les avoirs de ces derniers dans quelques titres, ce qui a contribué à augmenter le risque. En effet, le portefeuille canadien constitué par M. Roy était composé, pour ce qui est des titres à revenu fixe, uniquement de deux titres d'obligations et, en ce qui concernait les titres à revenu variable, le portefeuille se composait en moyenne de trois ou quatre titres, limités à trois ou quatre secteurs. Pour ce qui est du portefeuille américain, il ne se composait que de titres à revenu variable, à forte concentration dans deux ou trois secteurs économiques¹²⁵. Ces placements ne convenaient pas aux besoins des Laflamme. Il a été reconnu dans cette affaire que le représentant avait manqué à son obligation de bien connaître ses clients et de procéder à des placements en conséquence. La faute civile de Prudential Bache, l'entreprise pour le compte de laquelle M. Roy agissait, a aussi été admise pour les actes de ce dernier¹²⁶.

Il convient de mentionner que cette obligation de bien connaître le client, de cerner ses besoins et ses objectifs en matière de placement, qui est imposée au prestataire de services de placement, n'apparaît pas uniquement au début de la relation contractuelle, mais également tout au long de celle-ci. Elle se renouvelle à chaque nouvelle opération qu'il effectue, chacune de ces opérations devant donc être conforme aux indications et au profil actualisé du client¹²⁷.

124. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6, par. 3.

125. *Ibid.*, par. 36.

126. Voir également *Pelletier c. Valeurs mobilières Desjardins*, J.E. 2003-1219, [2003] J.Q. n° 5202 (C.S.), par. 91 et s. ; *Financière Banque Nationale c. Dusault*, préc., note 13, par. 41 et 42 ; *Canonne c. Financière Banque Nationale*, préc., note 113, par. 116 et s. ; *Sirois c. Planification financière Marcotte & Marcotte inc.*, préc., note 32, par. 60 et s.

127. Voir notamment *Ouellet c. Valeurs mobilières Desjardins*, préc., note 13, par. 197-198. Dans cette affaire, les représentants avaient rempli un formulaire d'ouverture de compte avec les clients Ouellet avant que la valeur des actions détenues par ceux-ci ne grimpe (que leur situation financière ne change), établissant pour ces derniers des objectifs de placements à haut risque. Cependant, lorsque la situation financière des clients s'est modifiée de façon importante, les représentants n'ont pas pris le temps de réviser avec eux leurs objectifs de placements afin de s'assurer que ceux-ci reflétaient toujours adéquatement leur

2.2.2 *Le manquement au devoir d'information et de conseil*

En raison d'informations et de ses connaissances spécialisées, le prestataire de services de placement a le devoir d'informer le client des faits et du déroulement de sa gestion et de le conseiller par une information adéquate et pertinente de façon à lui permettre de prendre une décision éclairée en fonction de ses intérêts¹²⁸. Ce devoir implique l'expression d'une opinion ou d'un avis destiné à orienter ou à guider une personne dans le choix d'une action ou d'une décision. Il requiert à cette fin une évaluation des avantages et des inconvénients d'une action et la prise en compte de la situation particulière du client, de ses objectifs et de ses attentes¹²⁹. Notons que ce devoir de conseil et d'information est accru dans le cas où les connaissances et l'expérience du client sont minimales, voire inexistantes¹³⁰. En d'autres mots, pour reprendre à nouveau les propos de la Cour suprême dans l'affaire *Laflamme*, « [l']intensité du devoir de conseil sera d'autant plus importante que les connaissances du client en matière d'investissement sont faibles »¹³¹.

volonté. Alors, la stratégie de placement adoptée par les représentants de Valeurs mobilières Desjardins pour le compte des clients n'était plus adaptée à leur situation actuelle, et les placements effectués par après constituèrent donc un manquement à l'obligation de convenance qui est imposée au professionnel.

128. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6, par. 30 ; *Richter & Associés inc. c. Merrill Lynch Canada inc.*, préc., note 44, par. 72.
129. Paul ROBERT, *Le nouveau Petit Robert. Dictionnaire alphabétique et analogique de la langue française*, Paris, Dictionnaires Le Robert, 2009, p. 513 ; G. CORNU, préc., note 62, p. 212 ; Jean PRUVOST (dir.), *Le nouveau Littré. Éd. augm. du Petit Littré*, Paris, Garnier, 2004, p. 281 ; Rasha HATTAB, *De l'obligation de conseil des prestataires de services d'investissement*, Strasbourg, Presses universitaires de Strasbourg, 2006, n° 43 et 44, p. 44 et 45. Pour une description détaillée du devoir de conseil, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 62-66.
130. Voir, par exemple, *Paquet c. Financière Banque Nationale inc.*, préc., note 10, par. 40 ; *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6, par. 34 ; *Laberge c. Quesnel*, [2009] J.Q. n° 7620, 2009 QCCS 3399, par. 200, conf. sur ce point, 2011 QCCA 779 ; *Sirois c. Planification financière Marcotte & Marcotte inc.*, préc., note 32, par. 60 et s.
131. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6, par. 34. Cette affaire a donné lieu à un exposé de la Cour concernant l'obligation de conseil. La Cour a assimilé le contrat qui liait les Laflamme au courtier en placement à un contrat de mandat. Il convient de préciser que cette affaire a été rendue sous l'application des articles du C.c.B.-C., et que, depuis l'arrivée du *Code civil du Québec*, les dispositions sur le mandat ont été modifiées. Cela étant dit, la Cour a considéré, dans cette affaire, que le mandat donné au prestataire de services de placement était à l'origine d'une obligation pour ce dernier d'informer son client des faits et du déroulement de sa gestion et, dans certaines circonstances, de le conseiller (préc., note 6, par. 30). La Cour précise que « [c]e devoir de conseil exige de la part du gestionnaire [prestataire] qu'il fasse part au

Ce devoir de conseil personnalisé nécessite donc une appréciation subjective afin d'adapter les conseils à la situation spécifique du client¹³². En ce sens, il est intimement lié à l'obligation qui incombe au prestataire de services de placement de bien connaître son client. Tout comme cette obligation, le devoir de conseil s'impose au prestataire de services de placement non seulement au début de la relation contractuelle avec le client, mais il se poursuit également par la suite. Le prolongement de ce devoir dans le temps contraint le prestataire de services de placement à suivre constamment l'évolution de la situation du client¹³³. Pour reprendre les propos de la Cour supérieure dans l'affaire *Ouellet c. Valeurs mobilières Desjardins* :

[L]’importance pour le courtier de bien connaître en tout temps la situation financière et personnelle ainsi que les objectifs de placement véritables de son client est fondamentale, car sans une information suffisante, fidèle et actuelle à cet égard, il ne peut pas s’acquitter convenablement de son devoir de conseil.¹³⁴

À la lumière des décisions rendues au cours de la dernière décennie en regard des services de placement et, plus particulièrement, en regard de ce devoir, on constate que ce dernier est très étendu et commande une grande prudence de la part du prestataire de services de placement¹³⁵. À titre d'exemple, dans la décision *Loevinshohn c. Services Investors ltée*¹³⁶, rendue en 2007, la Cour supérieure a reproché au représentant d'un courtier d'avoir exposé la demanderesse, une économiste qualifiée, à un risque jugé trop élevé dans les circonstances en lui recommandant d'effectuer des placements sur marge. La Cour précise que le représentant devait même refuser d'effectuer une opération à la demande du client si, de son avis, cette opération apparaissait trop risquée dans les circon-

client de ses connaissances et de son expertise, et les utilise dans le but de mieux servir les intérêts de ce dernier compte tenu des objectifs visés » (préc., note 6, par. 33).

132. De façon générale, voir J.-L. BAUDOUIN et P.-G. JOBIN, préc., note 27, n° 321, p. 360 et 361. Pour le domaine des services de placement, voir *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6, par. 31-35.
133. Pour le fait que l'obligation de conseil implique un certain suivi, voir J.-L. BAUDOUIN et P. DESLAURIERS, préc., note 8, par. 2-207. R. D. LEMOYNE et G. R. THIBAudeau, préc., note 8, p. 522 et 523 ; *Ouellet c. Valeurs mobilières Desjardins*, préc., note 13, par. 269 et s. ; *Laberge c. Quesnel*, préc., note 130, par. 200 et s.
134. *Ouellet c. Valeurs mobilières Desjardins*, préc., note 13, par. 269. Voir également *Laberge c. Quesnel*, préc., note 130, par. 200 et 201.
135. Voir notamment *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6, par. 30 et s. ; *Richter & Associés inc. c. Merrill Lynch Canada inc.*, préc., note 44, par. 72.
136. [2007] J.Q. n° 1463 (C.S.).

ces¹³⁷. Sous la plume du juge Gomery, la Cour est formelle à cet égard :

The contract of mandate is a relationship based upon the trust that a client is entitled to have in the competence and professional integrity of the mandatary. The sense of trust is characteristic of a contract of mandate and has an impact on the state of mind of a client convinced of the professional qualifications of the person upon whom the client relies. No matter how knowledgeable the client is, the mandatary is not relieved of his or her professional duty to warn the client against dangerous practices. In the Court's opinion, in extreme cases, it is the duty of a professional such as a financial planner to go so far as to refuse to participate in a transaction which the client is willing to undertake, and which the financial planner knows to be too risky in the particular circumstances of the client in question.

[...]

[T]he duty of the broker is to counsel the client not to go ahead with a proposed investment if it is not appropriate for that client to undertake. Like other professionals, it is one of the responsibilities of an advisor to protect a client against the consequences of the client's own bad judgment.

In the present case, Defendant's representatives not only failed to counsel their client against dangerous leveraged investments, they recommended that she should undertake them. (nos soulignements)

Autrement dit, le tribunal suggère qu'un professionnel des services de placement devrait protéger le client contre lui-même et impose ainsi une obligation élevée qui va sans doute au-delà des normes de conduite élaborées par les organismes d'autoréglementation. Toutefois, dans une décision rendue en 2010, *Ringuette c. Financière Banque Nationale inc.*¹³⁸, cette même cour semble adoucir quelque peu ce devoir. Elle affirme que le client qui, malgré les conseils du prestataire de services de placement, choisit d'effectuer un placement déconseillé et en subit une perte ne pourra pas prétendre que le prestataire a commis une faute qui engendre sa responsabilité pour la perte qu'il subit. Dans cette affaire, un client reprochait au représentant de la Financière Banque Nationale (FBN) de ne pas l'avoir dissuadé de procéder à des investissements risqués. La Cour a conclu que le représentant, qui a fourni toute l'information nécessaire et fait

137. *Ibid.*, par. 41 et 42. Voir également par. 36 et s.

138. Préc., note 10.

les mises en garde appropriées au client qui détient les connaissances suffisantes en matière d'investissement pour les comprendre, n'a pas à décourager activement le client d'agir, ni à refuser de donner suite à ses instructions¹³⁹.

L'intensité du devoir de conseil qui incombe au prestataire de services de placement varie, non seulement selon les caractéristiques personnelles du client, mais également selon le type de contrat qui le lie au client. Le devoir de conseil et d'information n'aura pas la même intensité s'il s'agit d'un contrat de courtage sans conseil, d'un contrat de courtage avec conseil, d'un contrat de conseil ou encore d'un contrat de gestion de portefeuille¹⁴⁰. Bien que le devoir de conseiller le client soit de plus faible intensité dans le cadre d'un contrat de courtage sans conseil, le prestataire de services de placement n'en est jamais totalement libéré¹⁴¹. En effet, même dans le cadre de ce type de contrat, le prestataire de services de placement doit s'assurer que les informations fournies au client sur les titres sont exactes, comme sur le cours des actions et les dates de versement de dividendes¹⁴². Un défaut de sa part à cet égard constitue une faute, laquelle peut donner lieu à une poursuite en responsabilité civile en cas de préjudices pour le client¹⁴³. Cet élément rappelle que le prestataire de services de placement doit, dans toutes les circonstances, adopter un comportement prudent et diligent.

2.2.3 *Le défaut de surveillance de l'entreprise*

En vertu de son devoir de diligence, l'entreprise de services de placement doit protéger les intérêts de ses clients et, en corollaire, exercer une surveillance et un contrôle adéquats de ses représentants et des autres personnes qu'elle associe à l'exécution de ses obligations envers le client. Ce devoir de supervision implique une obligation de mettre en place et de maintenir en tout temps un sys-

139. *Ibid.*, par. 213-217.

140. Voir notamment *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6, par. 31-35. Voir également R. CRÉTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 62-66 ; R. CRÉTE, préc., note 1, p. 315-319.

141. Voir notamment *Financière Banque Nationale c. Dussault*, préc., note 13, par. 47 et 48 : « Même lorsque, comme en l'espèce, le courtier ne dispose pas d'un mandat de gestion discrétionnaire, il lui revient, comme professionnel, de prodiguer des conseils et de faire des recommandations ».

142. Voir notamment *Lemire c. Courtage direct Banque Nationale inc.*, préc., note 13, par. 55.

143. *Ibid.*, par. 52 et 53.

tème efficace de surveillance et de contrôle¹⁴⁴. Bien que l'on reconnaisse la difficulté pour une entreprise de prévenir et de découvrir tous les comportements déviants commis par ses représentants, il est de son devoir de prendre toutes les mesures nécessaires à cette fin.

Comme le souligne la Cour supérieure dans l'affaire *Laberge c. Quesnel*, les grandes institutions financières, que sont dans la plupart des cas les entreprises de services de placement ou les sociétés mères de ces entreprises, doivent offrir une surveillance à la hauteur du sentiment de confiance qu'elles suscitent. Dans cette affaire, qui mettait en cause la Financière Banque Nationale, entreprise pour le compte de laquelle agissait le représentant Quesnel, et un client, M. Laberge, la Cour précise que :

Le lien entre la Banque Nationale et la FBN contribue à créer un climat de confiance à l'endroit du client.

Le client était en droit de s'attendre que l'institution fasse un minimum de vérification sur la façon de procéder de ces clubs d'investissement [un type de placement] et sur leur historique de rentabilité, s'il existe et sinon, d'en informer le client.

[...]

Les grandes institutions telles la FBN s'assurent d'offrir un environnement plus serré et plus sécuritaire à leur client. Ces grandes institutions ont une réputation, car elles agissent pour protéger leurs clients. Elles vendent de la confiance et c'est cette confiance qui confortait le demandeur lorsqu'il a accepté de faire affaire avec la FBN.

Les produits offerts et le suivi auprès du client doivent être à la hauteur de la réputation de l'institution.¹⁴⁵ (nos soulignements)

L'affaire *Markarian* offre également un exemple éloquent de violation de ce devoir par une entreprise de services de placement. Dans cette décision, la Cour supérieure a reproché à la CIBC d'avoir omis de protéger les Markarian. Le juge a souligné ce manquement en mettant en évidence le fait que les Markarian faisaient affaire avec un représentant problématique. En effet, avant d'agir pour le compte des Markarian, M. Migirdic avait été réprimandé à diverses reprises pour des fautes commises dans l'exercice de ses fonctions. Il s'était vu imposer des amendes et avait été menacé de congédiement par la CIBC. Mais, en raison des commissions importantes que

144. *Canonne c. Financière Banque Nationale*, préc., note 113, par. 114 et 115.

145. *Laberge c. Quesnel*, préc., note 130, par. 260-264.

ce représentant général, ces menaces n'ont jamais été mises à exécution. La CIBC n'a jamais dévoilé aux Markarian les in conduites passées du représentant. La Cour a précisé qu'en agissant ainsi, la CIBC augmentait sa responsabilité envers les clients en cas de fraude¹⁴⁶. En conséquence, la banque devait faire preuve d'une vigilance accrue à l'égard de ce représentant problématique. Or, elle a omis d'exercer un contrôle adéquat quant à ce dernier. La Cour lui a donc reproché d'avoir privilégié ses propres intérêts au détriment de ceux de ses clients et d'avoir failli à son devoir de supervision. En agissant de la sorte, elle a engagé sa responsabilité civile¹⁴⁷.

Dans l'affaire *Laflamme*, la Cour a aussi reconnu la défaillance du système de surveillance de l'entreprise de services de placement, soit la Prudential Bache. Le responsable de la surveillance des représentants était le directeur de la succursale. Or, comme nous l'avons mentionné précédemment, compte tenu du fait que ce dernier touchait 50 % des commissions générées par les représentants et de l'importance de ces commissions, la Cour a vu dans cette pratique un conflit d'intérêts évident et l'absence d'une surveillance adéquate. La personne détenant le rôle effectif de surveillant au sein de l'entreprise était le superviseur de Toronto, qui, avec l'aide d'une assistante, gérait quotidiennement près de 2 000 transactions effectuées par 350 représentants¹⁴⁸. La Cour conclut qu'il ne s'agit pas là d'un système de surveillance suffisant et reconnaît, pour cette raison, la faute civile de la Prudential Bache¹⁴⁹.

146. *Markarian c. Marchés Mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6, par. 386-399. Voir également *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*, préc., note 46, par. 163 et s.

147. La Cour a également souligné les manquements de la CIBC à son devoir de supervision par l'entremise de son service de surveillance. La Cour a déploré notamment la lenteur de ce service à intervenir. De même, des manquements du directeur de la succursale de la CIBC qui était chargé de superviser le représentant problématique ont aussi été relevés par le tribunal. Il a notamment été reproché au directeur de ne pas avoir effectué des vérifications en contactant directement les Markarian. Le directeur leur a plutôt fait parvenir des lettres par l'entremise de leur représentant. Une telle façon de faire a été considérée comme une invitation pour M. Migirdic à poursuivre ses manœuvres frauduleuses. Pour reprendre les propos de la Cour, « c'était comme demander au loup de surveiller la bergerie » (par. 364). De tels agissements du directeur de la succursale et du service de surveillance ont ainsi contribué à la reconnaissance d'un manquement de la CIBC en matière de protection et de surveillance. Voir *Markarian c. Marchés Mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6.

148. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Ltd.*, décision de première instance, préc., note 86, par. 40-41.

149. En regard du défaut de surveillance, voir également *Pelletier c. Valeurs mobilières Desjardins*, préc., note 126, par. 130 et 131, 151 ; *Ouellet c. Valeurs mobilières Desjardins*, préc., note 13, par. 299-306. Pour un exemple de surveillance

3. LES SANCTIONS CIVILES

Que la responsabilité civile soit de nature contractuelle ou extracontractuelle, le régime de sanctions qui en découle est appelé à exercer des fonctions de nature curative, préventive, éducative et, exceptionnellement, punitive. Plus concrètement, en guise de sanctions civiles, les prestataires de services de placement fautifs se voient imposer le paiement de dommages matériels, moraux et même exemplaires. Conséquemment, ces sommes sont octroyées aux clients lésés, notamment pour réparer les préjudices subis. L'imposition de telles sanctions aux prestataires de services de placement met en évidence la reconnaissance de la spécificité des relations entre ces prestataires et leurs clients.

3.1 La fonction curative des sanctions civiles

Comme les auteurs le soulignent, la fonction première de la responsabilité civile est la réparation¹⁵⁰. Il s'agit de réparer les dommages causés à autrui et de replacer la victime dans la situation où elle se trouvait avant la survenance du dommage en compensant le créancier de l'obligation pour la perte subie et le gain dont il a été privé¹⁵¹. Dans les poursuites civiles intentées contre les prestataires de services de placement, les demandeurs réclament généralement la réparation d'un dommage pécuniaire, par exemple pour des pertes financières et des gains manqués qui résultent de placements inappropriés faits par un courtier en valeurs mobilières ayant omis de tenir compte de leur profil, de leurs objectifs ou de leur tolérance au risque¹⁵². Dans certains cas, ils réclament également des dommages pour un préjudice non pécuniaire, ou extrapatrimonial, subi par le demandeur, tels les problèmes psychologiques ou émotionnels résultant du comportement du prestataire de services¹⁵³.

jugée adéquate, voir *Immeubles Jacques Robitailles inc. c. Financière Banque Nationale*, préc., note 42, par. 213-232.

150. J.-L. BAUDOUIN et P. DESLAURIERS, préc., note 18, p. 7 ; Geneviève VINEY, *Introduction à la responsabilité*, 2^e éd., Paris, Librairie générale de droit et de jurisprudence, 1997, p. 58.

151. Art. 1611 C.c.Q.

152. Concernant l'évaluation des pertes et des gains manqués, voir *Paquet c. Financière Banque Nationale*, préc., note 10, par. 28 et s. ; *Poirier c. Tassé et associés ltée*, préc., note 10 ; *Ouellet c. Valeurs mobilières Desjardins*, préc., note 13.

153. Voir, à titre d'exemple, *Markarian c. Marchés Mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6 ; *Talbot c. Lavigne*, préc., note 53, par. 80-83 ; *Ouellet c. Valeurs mobilières Desjardins*, préc., note 13 ; *Tsakonas c. Valkanas*, préc., note 53.

3.1.1 La compensation du préjudice pécuniaire

Pour la réparation du préjudice pécuniaire, l'évaluation des dommages peut s'avérer une tâche difficile en raison du caractère complexe et aléatoire du marché des valeurs mobilières. En cette matière, les parties font souvent appel à des experts en analyse financière en vue d'éclairer le tribunal qui est appelé à déterminer le montant des pertes imputables au comportement du défendeur, tout en excluant celles attribuables aux fluctuations boursières, qui sont propres au marché lui-même. Comme le souligne une auteure en matière d'évaluation des dommages causés par les intermédiaires financiers, « [l]es tribunaux adoptent de plus en plus une approche globale qui consiste à comparer la valeur de l'actif en fin de mois à la valeur d'un portefeuille de référence dont la performance mensuelle est basée sur les performances des indices pertinents et selon une répartition de l'actif convenant aux objectifs d'investissements du client et à sa situation personnelle »¹⁵⁴.

L'affaire *Laflamme* fait bien ressortir la difficulté d'évaluer les pertes financières subies par les clients victimes d'actes déviants. En effet, dans cette affaire, la Cour a dû déterminer les pertes encourues par les placements inappropriés et non autorisés faits par le représentant au service des Laflamme, de même que les gains dont ont été privés ces derniers par la même occasion. À cette fin, la Cour s'est basée sur les rapports d'experts qui ont fourni une évaluation de la valeur marchande présumée du portefeuille des Laflamme si celui-ci avait été géré diligemment suivant une stratégie conforme à leurs objectifs. Ensuite, pour établir le montant des pertes financières subies, elle a établi la différence entre le montant du portefeuille détenu par les Laflamme à la fin de leur relation avec le représentant et le montant du portefeuille établi par les experts. Il va sans dire que les intérêts encourus sur le montant établi ont également été ajoutés au montant déterminé. Les pertes se sont chiffrées à un peu moins d'un million de dollars¹⁵⁵.

154. Suzanne GAGNÉ, « L'évaluation des dommages-intérêts en matière de responsabilité professionnelle des intermédiaires financiers », dans Service de la formation continue du Barreau du Québec, *Développements récents en valeurs mobilières*, vol. 275, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2007, p. 4.

155. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 6, par. 60-63. Voir également *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Ltd.*, décision de première instance, préc., note 86.

L'affaire *Markarian* est, quant à elle, un exemple de simplicité dans l'évaluation des dommages compensatoires à accorder au client lésé. Dans cette affaire, les pertes financières des Markarian étaient liées directement à l'exécution par la CIBC de garanties obtenues frauduleusement. Ainsi, la Cour a octroyé des dommages à ce chapitre à la hauteur des montants de ces garanties, en plus des intérêts courus depuis la date de l'exécution de ces dernières, le tout pour un montant d'un peu plus de 1,4 million de dollars¹⁵⁶.

Dans l'établissement des dommages, le tribunal doit aussi tenir compte du comportement du demandeur, qui doit prendre les moyens en vue de minimiser les dommages¹⁵⁷. Il convient toutefois de préciser que les tribunaux reconnaissent que la confiance et le sentiment de sécurité du client dans ses relations avec le professionnel puissent influencer sur le jugement, sur les perceptions et sur le comportement de celui-ci en réduisant son niveau de vigilance¹⁵⁸. La prise en considération par les tribunaux de la réalité propre à ces rapports fondés sur la confiance a pour effet, selon les circonstances, de réduire l'intensité des mesures de précaution que le client doit prendre en vue de minimiser le dommage¹⁵⁹.

3.1.2 La compensation du préjudice non pécuniaire

La spécificité des relations entre les prestataires des services de placement et leurs clients apparaît également dans la reconnaissance d'un préjudice extrapatrimonial (dommage non pécuniaire) qui peut résulter du comportement déviant des professionnels. On conçoit aisément que le préjudice non pécuniaire puisse constituer le principal chef de réclamation dans les poursuites fondées sur une atteinte aux droits extrapatrimoniaux de la personne, par exemple

156. *Markarian c. Marchés Mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6, par. 714 et 715. Pour d'autres exemples concernant l'évaluation des pertes et des gains manqués, voir les références à la note 152.

157. Voir R. CRÉTE, préc., note 1, p. 320-326. En vertu des principes de responsabilité civile, une victime, dont le client d'un prestataire de services de placement, doit également minimiser ses pertes, voir J.-L. BAUDOUIN et P. DESLAURIERS, préc., note 8, p. 210; *Dolmen (1994) inc. c. Nesbitt Burns Ltée*, [2006] J.Q. n° 3229 (C.S.); *H.P.Q.R. Inc. c. Nesbitt Burns Inc.*, [1995] J.Q. n° 1597 (C.S.); *Cyr c. Merrill Lynch Canada Inc.*, [2002] J.Q. n° 3566 (C.S.); *Paquet c. Financière Banque Nationale*, préc., note 10, par. 45-57; *Huppé c. Valeurs mobilières Banque Laurentienne*, préc., note 22, par. 101-120; *Financière Banque Nationale inc. c. Dussault*, préc., note 13, par. 50-80.

158. Pour plus de détails sur l'obligation de minimiser ses dommages et son allègement à l'égard de la victime d'un prestataire de services de placement, voir R. CRÉTE, préc., note 1, p. 320-326.

159. *Ibid.*

dans le cas d'une atteinte à l'un des droits fondamentaux de la personne, comme le droit à la vie, à l'intégrité, à l'intimité, à la liberté, à l'honneur et à la réputation. La jurisprudence rendue en matière de diffamation offre plusieurs exemples où les tribunaux compensent la victime pour des troubles d'ordre psychologique, tels le sentiment d'humiliation ou de mépris, l'angoisse, le stress ou la dépression, que peuvent entraîner les propos diffamatoires exprimés par le défendeur¹⁶⁰. De même, on peut facilement concevoir qu'un préjudice corporel puisse s'accompagner de souffrances psychologiques, telles « les névroses ou psychoses post-traumatiques, les dépressions accompagnées ou non de tentatives de suicide, et les changements de personnalité », pour lesquelles la victime peut obtenir une indemnisation¹⁶¹.

En comparaison, dans les poursuites fondées principalement sur une atteinte au patrimoine du demandeur, tels les recours en responsabilité civile envers les courtiers en valeurs mobilières, il est normal que les réclamations basées sur un préjudice non pécuniaire apparaissent plus rarement et, le cas échéant, qu'elles ne constituent qu'un chef secondaire de réclamation. Par ailleurs, dans les poursuites alléguant une atteinte à un droit patrimonial dans le contexte d'une relation contractuelle, il y a lieu de croire que les rapports fondés sur un lien de confiance accrue entre un prestataire de services de placement et ses clients comportent un risque plus élevé d'entraîner un préjudice non pécuniaire en cas d'abus de confiance, comparative-ment au risque d'un préjudice semblable dans une simple relation commerciale à exécution instantanée, comme l'achat d'un bien de consommation¹⁶². Dans une relation entre un professionnel de services de placement et son client, on peut comprendre que le client puisse être affecté, à des degrés divers et selon les circonstances, par des problèmes d'ordre psychologique, tels que l'anxiété, la perte de confiance, la tristesse, l'insécurité et même la dépression, lorsque le

160. J.-L. BAUDOUIN et P. DESLAURIERS, *préc.*, note 18, par. 1-580.

161. *Ibid.*, par. 1-492.

162. Concernant les préjudices subis par les victimes de manquements professionnels par des intermédiaires financiers, voir notamment Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE et Cinthia DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », *supra*, dans cet ouvrage, p. 260-264 ; Innovative Research Group Inc., *Études 2007 des acvm sur les investisseurs : Comprendre les conséquences sociales de la fraude financière*, rapport établi à la demande du Comité sur la sensibilisation des investisseurs des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, Vancouver, Toronto, 2007, p. 59-100 ; Mario NACCARATO, « La juridicité de la confiance dans le contexte des contrats de services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », (2009) 39 *R.D.G.* 457, 462 et 513.

professionnel trahit la confiance de son client en commettant des actes abusifs ou déloyaux au détriment des intérêts du client¹⁶³.

La jurisprudence rendue en matière de responsabilité civile concernant des courtiers en valeurs mobilières ou des gestionnaires de portefeuille illustre bien le risque de préjudice non pécuniaire qui peut découler d'un abus de confiance de la part du prestataire de services de placement, et ce, en raison des caractéristiques propres à ce type de relation entre les parties. L'existence d'une relation à long terme entre les parties, l'étendue des pouvoirs conférés au prestataire de services, le degré de confiance, de vulnérabilité et de dépendance du client, la gravité de la faute du professionnel et l'importance des pertes financières constituent des facteurs qui contribuent à l'apparition d'un préjudice non pécuniaire¹⁶⁴.

Dans la jurisprudence, la reconnaissance du préjudice non pécuniaire apparaît entre autres dans l'affaire *Markarian*, présentée précédemment¹⁶⁵. Rappelons brièvement que, dans cette affaire, le représentant du courtier en placement (CIBC) a, par des manœuvres frauduleuses et dolosives, réussi à obtenir des Markarian des garanties pour les comptes déficitaires de tiers qui leur étaient totalement inconnus. Bien que la CIBC ait été prévenue de la fraude de son représentant, cette dernière a refusé de reconnaître sa responsabilité et a exécuté les garanties. Elle a ainsi prélevé une somme d'un peu plus de 1 400 000 \$ dans le compte des Markarian. Cette somme correspondait au tiers de tous les biens des demandeurs. Comme le souligne également le tribunal dans un passage déterminant de la décision, la CIBC a de plus sous-entendu que les Markarian auraient été complices de la fraude du représentant de la banque, M. Migirdic.

Dans ces circonstances, la Cour a accordé, outre un montant pour compenser les pertes financières, une somme de 100 000 \$ pour les dommages non pécuniaires subis par le couple Markarian, après avoir reconnu l'importance des troubles psychologiques subis par ces derniers, notamment le choc émotionnel, l'angoisse, l'insécurité, le stress, la dépression, la perte de joie de vivre et l'humiliation¹⁶⁶. Sur

163. Innovative Research Group Inc., préc., note 162, p. 59-100.

164. Voir notamment *Markarian c. Marchés Mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6, par. 553-577 ; *Talbot c. Lavigne*, préc., note 53, par. 80-83 ; *Tsakonas c. Valkanas*, préc., note 53, par. 91-93 ; *Ouellet c. Valeurs Mobilières Desjardins*, préc., note 13, par. 367-373.

165. *Markarian c. Marchés Mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6.

166. *Ibid.*, par. 553-577.

la base de la *Charte des droits et libertés de la personne*¹⁶⁷, qui prévoit l'indemnisation du préjudice non pécuniaire en cas de violation des droits fondamentaux, le tribunal a également reconnu que le représentant et la CIBC, par leur comportement méprisant et leur manque de respect, avaient porté atteinte au droit à la dignité et à l'intégrité des Markarian, de même qu'à la jouissance paisible et à la libre disposition des biens de ces derniers¹⁶⁸.

Tout comme dans l'affaire *Markarian*, le tribunal, dans *Talbot c. Lavigne*¹⁶⁹, a également octroyé des dommages non pécuniaires importants aux victimes d'une fraude commise par les prestataires de services de placement. En l'espèce, tel que déjà présenté, des employés de la compagnie de chemin de fer Canadien National (CN) ont perdu la quasi-totalité de leurs fonds de retraite, qu'ils avaient confiés aux Lavigne, qui prétendaient être des professionnels en placement. Alors que ces derniers avaient promis aux demandeurs que leurs placements généreraient un rendement garanti de 40 %, et ce, sans aucun risque, les Lavigne ont détourné les fonds pour les investir dans des entreprises dans lesquelles ils avaient des intérêts personnels. Outre l'octroi de dommages-intérêts pour les pertes financières subies, la Cour, sur la base du Code civil et de la Charte, a octroyé aux demandeurs une somme de 200 000 \$ à titre de dommages non pécuniaires pour compenser le choc subi en raison de leurs pertes financières et de l'atteinte à leur dignité. Sous ce chef de réclamation, la Cour souligne que :

[e]n lieu et place d'une retraite paisible, la plupart des demandeurs ont dû retourner sur le marché du travail ou vendre certains de leurs avoirs. Ils ont été humiliés et atteints dans leur dignité. Certains ont même caché à leurs proches l'existence de cette mésaventure.¹⁷⁰

Dans la décision *Roy c. Financière Banque Nationale inc.*¹⁷¹, la Cour a également accueilli une réclamation de 10 000 \$ fondée sur le préjudice non pécuniaire du demandeur, qui a souffert d'une dépression en raison des pertes financières causées partiellement par un courtier en valeurs mobilières et par sa représentante¹⁷². De même,

167. L.R.Q., c. C-12, art. 49. Ci-après désignée « *Charte des droits et libertés* ».

168. *Markarian c. Marchés Mondiaux CIBC inc*, préc., note 6, par. 576.

169. *Talbot c. Lavigne*, préc., note 53.

170. *Ibid.*, par. 82.

171. [2007] J.Q. n° 14514, 2007 QCCS 6068.

172. *Ibid.*, par. 129-133.

dans *Lévesque c. Placements PFSL du Canada ltée*¹⁷³, le tribunal a octroyé une somme de 20 000 \$ pour les « souffrances, ennuis et inconvénients » subis par le demandeur en raison des fautes commises par une firme de courtage en valeurs mobilières et par son représentant¹⁷⁴.

En somme, cette jurisprudence montre que les comportements fautifs, et plus particulièrement l'abus de confiance de la part d'un prestataire de services de placement, peuvent, outre les pertes financières subies par le demandeur, entraîner un préjudice non pécuniaire qui se manifeste par des troubles de nature psychologique, tels que l'angoisse, la perte de confiance, la dépression et l'humiliation. Dans un contexte où des épargnants confient à un prestataire de services de placement une part parfois considérable de leurs économies en vue d'assurer leur sécurité financière, les tribunaux reconnaissent que les fautes commises par ces derniers peuvent, selon les circonstances, constituer une atteinte à des droits fondamentaux de la personne, plus spécifiquement au droit à la dignité, de même qu'au droit à la jouissance paisible et à la libre disposition des biens d'un consommateur. Comme nous le verrons dans la section qui suit, cette atteinte aux droits fondamentaux peut, par la même occasion, justifier l'octroi de dommages punitifs.

3.2 Les fonctions préventive et punitive des sanctions civiles

Outre leur fonction curative, les régimes de responsabilité civile peuvent exercer une fonction préventive en incitant les personnes assujetties à agir de manière conforme à la réglementation. Cette fonction se fonde sur le postulat selon lequel les personnes assujetties se conformeront aux normes imposées afin d'éviter de subir les effets négatifs potentiels de nature économique, sociale et psychologique découlant d'une poursuite¹⁷⁵. Cette forme de prévention peut être de nature prospective et générale en ciblant l'ensemble des personnes assujetties¹⁷⁶. Elle peut aussi être de nature individuelle, dans la

173. [2002] J.Q. n° 4576 (C.S.).

174. *Ibid.*, par. 79-80. Voir également, à titre d'exemple, l'affaire *Tsakonas c. Valkanas*, préc., note 53, par. 91-93. Pour l'octroi de ce type de dommages dans une affaire de violation du devoir de diligence seulement, voir également *Ouellet c. Valeurs mobilières Desjardins*, préc., note 13, par. 367-373.

175. Raymonde CRÊTE, avec la collaboration de Patrick MCSWEENEY, « Les vérificateurs après la tempête financière : un regard particulier sur un nouveau régime de responsabilité civile destiné aux investisseurs du marché secondaire des valeurs mobilières », (2005) 35 *R.G.D.* 207, 230-233.

176. *Ibid.*

mesure où une poursuite intentée contre un prestataire de services de placement peut inciter ce dernier à se conformer aux normes de manière à éviter d'être de nouveau poursuivi¹⁷⁷.

De façon complémentaire à cette fonction de prévention, la mise en place et l'application d'un régime de responsabilité civile peuvent exercer une fonction pédagogique en mettant en relief le sens et la portée des principes de loyauté, de prudence, de diligence, d'intégrité et de transparence qui guideront le comportement des entreprises et des individus offrant des services de placement¹⁷⁸. Les jugements rendus en cette matière peuvent servir de référent pour une profession donnée en instruisant les membres de celle-ci sur les comportements tolérés et ceux qui ne le sont pas. En précisant l'intention de l'autorité régulatrice, la jurisprudence développée par les tribunaux transmet des messages ou des « signaux » sur les normes de conduite à respecter. Le contenu de la loi et son interprétation éduquent les prestataires de services de placement qui, s'ils sont suffisamment réceptifs, intégreront les normes légales et déontologiques¹⁷⁹. Dans une période marquée par des scandales financiers majeurs, la dénonciation sociale de comportements jugés abusifs peut aussi trouver écho dans la jurisprudence qui, du coup, contribuera à renforcer cette forme de condamnation.

3.2.1 *L'octroi de dommages punitifs et exemplaires*

Dans un objectif de prévention, la législation québécoise permet l'octroi de dommages punitifs. Le *Code civil du Québec* prévoit leur octroi uniquement dans les cas où la loi le prévoit spécifiquement¹⁸⁰. L'attribution de tels dommages est prévue entre autres dans la *Charte des droits et libertés* pour une « atteinte illicite et intentionnelle » à un droit ou à une liberté reconnu¹⁸¹. Dans le secteur des services financiers, la *Loi sur les valeurs mobilières* confère le pouvoir à l'Autorité des marchés financiers de demander au tribunal d'octroyer

177. *Ibid.*

178. Raymonde CRÉTE et Patrick MCSWEENEY, « Les vérificateurs après la tempête financière : un regard particulier sur un nouveau régime de responsabilité civile destiné aux investisseurs du marché secondaire des valeurs mobilières », (2005) 35 *R.G.D.* 207, 239.

179. Concernant l'intégration des messages jurisprudentiels et législatifs par les individus, voir Robert D. COOTER, « Three Effects of Social Norms on Law : Expression, Deterrence, and Internalization », (2000) 79 *Oregon Law Review* 1.

180. Art. 1621 C.c.Q.

181. *Ibid.* ; art. 49 de la *Charte des droits et libertés*.

des dommages punitifs à l'encontre des personnes assujetties à cette loi lorsqu'elle estime que « l'intérêt du public » le justifie¹⁸².

Considérés comme une mesure exceptionnelle, les dommages punitifs n'ont pas pour but de réparer le dommage, mais plutôt de « marquer, en quelque sorte, la réprobation devant une conduite de grande négligence ou qui démontre chez son auteur une intention de nuire ou de la mauvaise foi »¹⁸³. Le juge ordonne le paiement de ces dommages pour exprimer publiquement la gravité du comportement reproché, l'indignation et l'intolérance de la société face à ce comportement¹⁸⁴. Par cette réprobation publique, l'octroi de dommages punitifs est envisagé avant tout comme un moyen de prévention destiné à dissuader les personnes assujetties d'agir ainsi¹⁸⁵.

Dans la décision *Markarian*, la Cour supérieure résume bien les fonctions des dommages punitifs dans les termes suivants :

De fait, le mot « punitif » indique clairement que l'imposition de dommages punitifs constitue un châtiment. Par ailleurs, l'article 1621 C.c.Q. énonce expressément que la fonction première des dommages punitifs est leur fonction préventive, donc la dissuasion : par leur imposition, on veut décourager le défendeur et autrui de recommencer ou de faire la même chose. D'où l'expression « dommages exemplaires » qui est souvent utilisée comme synonyme des dommages punitifs. En raison de leurs caractères punitif et dissuasif, les dommages punitifs ont aussi une fonction de dénonciation.¹⁸⁶ (Notes omises)

En se fondant sur la *Charte des droits et libertés*, la Cour a considéré que la CIBC avait, de manière illicite et intentionnelle, porté atteinte à la dignité et à l'intégrité des Markarian, de même qu'à la jouissance paisible et à la libre disposition des biens de ces derniers¹⁸⁷. En l'espèce, le tribunal a estimé que la conduite de la CIBC avait été particulièrement répréhensible en s'associant à la fraude de son représentant, en exécutant des garanties obtenues frauduleusement, en s'appropriant illégalement la somme de près d'un million et demi de dollars appartenant aux demandeurs, en omettant de divulguer à ces derniers plusieurs faits importants concernant le compor-

182. Art. 269.2 LVM.

183. J.-L. BAUDOIN et P. DESLAURIERS, préc., note 8, p. 365.

184. *Ibid.*

185. Art. 1621, al. 1 C.c.Q.

186. *Markarian c. Marchés Mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6, par. 651.

187. Sur l'octroi de dommages punitifs, voir *Markarian c. Marchés Mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6, par. 587-685.

tement frauduleux de son représentant, en traitant les demandeurs avec un profond mépris et un manque de respect, en insinuant la complicité des demandeurs dans la perpétration de la fraude, en refusant d'admettre la véracité des témoignages de la partie adverse, en persistant à nier la réalité et sa culpabilité tout au long du procès, etc.

Dans cette affaire, la Cour a reconnu que la violation des droits des demandeurs était intentionnelle, comme l'exige la *Charte des droits et libertés* pour justifier l'octroi de dommages punitifs. Tout en faisant ressortir les éléments de mauvaise foi et d'obstination de la part de la CIBC, le tribunal conclut, en reprenant le critère établi par la Cour suprême dans l'affaire *Syndicat national des employés de l'hôpital St-Ferdinand*¹⁸⁸, que :

CIBC a agi en toute connaissance des « *conséquences immédiates et naturelles ou au moins extrêmement probables que [sa] conduite engendrera[it]* », pour reprendre les mots de la Cour suprême.¹⁸⁹

En d'autres termes, le critère retenu pour prouver l'atteinte intentionnelle à un droit reconnu ne couvre pas uniquement la volonté de causer les effets dommageables du comportement fautif, mais également la connaissance, par l'auteur du dommage, des conséquences extrêmement probables de son comportement.

En vue de déterminer le montant de dommages punitifs octroyés, la Cour a pris en compte la liste non exhaustive des facteurs énoncés à l'article 1621 C.c.Q., tels que la gravité de la faute et la situation patrimoniale du débiteur, mais également d'autres facteurs qui mettent bien en relief la spécificité des relations entre les prestataires de services de placement et leurs clients¹⁹⁰. En effet, outre les éléments liés à la conduite répréhensible, le tribunal a pris en considération des facteurs, comme la vulnérabilité intrinsèque de la victime, compte tenu entre autres de son âge et de sa situation financière, la vulnérabilité de la victime placée dans un rapport de force inégale avec l'auteur du préjudice, l'existence d'un lien de confiance entre les parties, les obligations du défendeur envers la victime, etc.¹⁹¹. La

188. *Curateur c. Syndicat national des employés de l'hôpital St-Ferdinand*, [1996] 3 R.C.S. 211.

189. *Markarian c. Marchés Mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6, par. 635. Pour la décision de la Cour suprême, voir *Curateur c. Syndicat national des employés de l'hôpital St-Ferdinand*, préc., note 188, par. 121.

190. *Markarian c. Marchés Mondiaux CIBC inc.*, préc., note 6, par. 660.

191. *Ibid.*, par. 662. Voir également *Tsakonas c. Valkanas*, préc., note 53, par. 96-103.

prise en compte de cet ensemble de facteurs a ainsi amené la Cour à condamner la CIBC à payer une somme relativement considérable d'un million et demi de dollars à titre de dommages punitifs. Le **Tableau 1** met en relief la prise en compte de la spécificité des services de placement par l'éventail des sanctions imposées à l'entreprise et à son représentant, de même que l'importance des différents types de dommages-intérêts accordés aux Markarian.

TABLEAU 1 : LES SANCTIONS CIVILES IMPOSÉES À M. MIGIRDIC ET À LA CIBC DANS L'AFFAIRE MARKARIAN			
Dommages-intérêts pour préjudice pécuniaire	1 451 336 \$	Condamnation solidaire Migirdic et CIBC	Restitution des sommes prises illégalement par la banque en exécution des garanties obtenues frauduleusement
Dommages-intérêts pour préjudice non-pécuniaire	100 000 \$	Condamnation de la CIBC seulement	Haut degré de stress, d'angoisse, d'anxiété, d'insécurité et d'humiliation des Markarian
Dommages punitifs	1,5 M\$	Condamnation de la CIBC seulement	Mauvaise foi, appropriation du bien d'autrui, violation du droit à la dignité du client, à la libre jouissance paisible et à la libre disposition de ses biens, obstination, complice de la fraude
Frais d'avocats	94 560 \$	Condamnation de la CIBC seulement	Refus d'admettre l'évidence sur la nullité des garanties, défense mensongère, mauvaise foi de la banque, etc.
Total : 3 145 896 \$			

À l'instar de la décision rendue dans l'affaire *Markarian*, le tribunal dans la décision *Talbot c. Lavigne* a également imposé aux défendeurs le paiement de dommages punitifs, soit une somme de 160 000 \$, après avoir mis en évidence la gravité de la faute et les conséquences néfastes de celle-ci sur les demandeurs, tout en souli-

gnant l'exploitation par les défendeurs de la situation de vulnérabilité, de dépendance et de confiance des demandeurs¹⁹².

En somme, comme le montrent les décisions rendues dans les affaires *Markarian et Talbot*, les facteurs pris en compte par les tribunaux en matière de responsabilité civile pour établir le caractère répréhensible de la faute commise par un prestataire de services de placement, de même que les sanctions pécuniaires imposées à ce dernier à titre de dommages non pécuniaires et punitifs, témoignent de nouveau de la prise en compte par le droit de la spécificité des rapports fondés sur la confiance qui fait l'objet de notre étude.

CONCLUSION

À la lumière de l'analyse qui précède, on constate que la prise en compte de la spécificité des services de placement se manifeste non seulement dans une réglementation étendue qui impose aux prestataires de services de placement des obligations accrues de loyauté, de compétence, de prudence et de diligence, mais également dans l'application du régime de responsabilité civile, qui sanctionne les manquements à cette réglementation par les entreprises et leurs représentants.

Cette reconnaissance juridique des rapports de confiance dans les services de placement a pour but de minimiser les risques d'atteinte aux intérêts des consommateurs et, ultimement, de préserver la confiance de ces derniers aux plans individuel et collectif. La violation des devoirs généraux de loyauté, de transparence, de compétence et de diligence par les prestataires de services de placement peut, en effet, entraîner des effets dévastateurs pour les consommateurs. Le consommateur qui s'estime lésé peut rechercher la responsabilité civile du représentant de l'entreprise de services de placement qui a manqué à ces devoirs de même que celle de l'entreprise même, laquelle peut être tenue responsable pour la faute de son représentant et pour ses propres fautes. Le régime de responsabilité civile et les sanctions qui en découlent obligent l'entreprise et le représentant offrant des services de placement à répondre de leurs actes devant les tribunaux de droit commun.

192. *Talbot c. Lavigne*, préc., note 53, par. 88. Voir également, à titre d'exemple, l'affaire *Tsakonas c. Valkanas*, préc., note 53, par. 96-103.

Au regard des sanctions imposées, l'analyse de la jurisprudence montre que les comportements fautifs et, plus particulièrement, l'abus de confiance d'un prestataire de services de placement peuvent entraîner, outre les pertes financières subies par le demandeur, un préjudice non pécuniaire qui se manifeste par des troubles importants d'ordre psychologique, tels que l'angoisse, la perte de confiance, la tristesse, l'insécurité, l'humiliation et même la dépression. Dans un contexte où des épargnants confient à des professionnels une part parfois considérable de leurs économies en vue d'assurer leur sécurité financière, les tribunaux reconnaissent que les fautes commises par ces professionnels peuvent, compte tenu entre autres de la gravité de la faute, du degré de confiance, de vulnérabilité et de dépendance du client, porter atteinte aux droits fondamentaux reconnus par la *Charte des droits et libertés*, plus spécifiquement au droit à la dignité, de même qu'au droit à la jouissance paisible et à la libre disposition des biens du consommateur. Lorsque le professionnel trahit la confiance de son client et porte ainsi atteinte aux droits fondamentaux de celui-ci, les juges admettent que le comportement répréhensible et les conséquences néfastes qui en découlent puissent justifier l'imposition de sanctions pécuniaires particulières, et même accrues de nature curative, préventive et punitive. Comme le montrent les affaires *Markarian* et *Talbot*, une même condamnation peut inclure des sanctions de nature curative en vue d'indemniser le demandeur pour les pertes financières subies et de réparer le préjudice non pécuniaire causé à celui-ci, de même qu'une sanction punitive de manière à exprimer publiquement la réprobation sociale du comportement jugé répréhensible et de prévenir, pour l'avenir, un tel comportement.

En somme, le régime de responsabilité civile auquel sont soumis les prestataires de services de placement constitue une manifestation additionnelle de la reconnaissance de la nature professionnelle de la relation, basée sur un lien de confiance accrue, entre l'entreprise, le représentant et le client.

Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement et à leurs représentants

Clément Mabit*

INTRODUCTION	415
1. LA RATIONALITÉ DE L'AUTORÉGLEMENTATION COMME MODE D'ENCADREMENT DES COURTIERS EN PLACEMENT ET DE LEURS REPRÉSENTANTS.	417
2. DESCRIPTION DU PROCESSUS DISCIPLINAIRE AU SEIN DE L'OCRCVM.	422
2.1 Processus d'inspection.	425
2.2 Processus de traitement des plaintes.	427
2.2.1 L'examen des plaintes et la demande de renseignements.	427
2.2.2 Le processus d'enquête	431
2.2.3 La poursuite par le Groupe de mise en application	433

* LL.M., membre du Centre d'études en droit économique. Ce texte reprend des extraits du mémoire de maîtrise de l'auteur, C. MABIT, *Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux représentants des courtiers en placement*, Université Laval, 2010. Ce mémoire est publié sous Clément MABIT, *Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement*, vol. 2, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010.

2.2.4	Les sanctions	439
2.2.5	L'appel	442
2.2.6	La publicité des sanctions.	443
3.	LES FINALITÉS DES SANCTIONS DISCIPLINAIRES PRONONCÉES PAR LES FORMATIONS D'INSTRUCTION DE L'OCRCVM.	445
3.1	La nature du manquement professionnel reproché	447
3.2	L'état de vulnérabilité de la victime du manquement professionnel	447
3.3	Le passé disciplinaire de la personne fautive et son attitude lors du processus disciplinaire	448
3.4	Le type de sanction prononcée	449
	CONCLUSION.	452

INTRODUCTION

Le marché des valeurs mobilières constitue un des lieux d'investissement privilégiés des consommateurs canadiens. En raison de leur complexité et de la grande diversité des produits et des services offerts sur ce marché, les consommateurs qui désirent effectuer des placements font souvent appel aux conseils de professionnels du milieu, tels les courtiers en placement, les courtiers en épargne collective, les gestionnaires de portefeuille et les planificateurs financiers¹.

Parmi ces acteurs, les courtiers en placement et leurs représentants jouent un rôle essentiel auprès des investisseurs². En effet, des millions de consommateurs canadiens confient une part importante de leur patrimoine à ces prestataires de services de placement pour faire fructifier leur épargne en vue de satisfaire leurs besoins de consommation et d'assurer leur sécurité financière au moment de leur retraite. Ces professionnels offrent principalement des services de conseils, de gestion de portefeuille et de négociation de titres. Leur rôle consiste à bien connaître le profil de leurs clients afin de proposer à ces derniers les placements adaptés à leurs objectifs et leurs besoins.

-
1. Pour une description des principaux acteurs œuvrant sur les marchés financiers, voir : Thierry BONNEAU et France DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, 2^e éd., Paris, Economica, 2005, p. 390 ; Raymonde CRÉTE et Cinthia DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », *supra*, dans cet ouvrage p. 45.
 2. On peut distinguer traditionnellement deux types d'investisseurs sur les marchés financiers. Il existe des investisseurs jugés « avertis », et d'autres considérés « profanes » ou « néophytes ». Le client averti sera considéré comme informé sur les placements qu'il effectue, de par ses compétences personnelles (par exemple il exerce une profession lui permettant d'être initié aux valeurs mobilières) ou de par les types de placements effectués. Le client profane désigne l'individu ne pouvant être considéré comme averti, c'est-à-dire celui ne pouvant raisonnablement être considéré comme bien informé en matière de placement. Voir T. BONNEAU et F. DRUMMOND, préc., note 1, p. 427 à 430. Voir aussi : Hubert DE VAUPLANE et Jean-Pierre BORNET, *Droit des marchés financiers*, 3^e éd., Paris, Litec, 2001, p. 430.

Compte tenu des sommes d'argent en jeu et du déséquilibre existant entre le professionnel et l'investisseur, la confiance est un élément clé de la relation liant un courtier en placement à ses clients³. Le client s'expose alors au risque que le représentant du courtier en placement profite de cette relation de confiance pour adopter un comportement déviant. Un manquement professionnel peut avoir des conséquences dévastatrices, tant pour la victime de ce manquement qui peut se retrouver dans une situation d'insécurité financière que pour l'ensemble des marchés financiers qui risquent de subir une baisse de la confiance du public. Il suffit de penser aux scandales financiers des années 2000, notamment les affaires *Norbourg*, *Madoff* et plus récemment, le cas du conseiller Earl Jones, qui montrent qu'en matière financière, les manquements professionnels peuvent entraîner des conséquences graves. De même, dans la jurisprudence, les affaires *Markarian*⁴ et *Lavigne*⁵, moins connues du grand public, illustrent la situation précaire dans laquelle peuvent se retrouver les victimes de tels manquements. Dès lors, il est nécessaire de prévoir un cadre juridique spécifique pour ces professionnels afin d'assurer la transparence, l'intégrité, la diligence et la loyauté des courtiers en placement en vue de protéger les intérêts des consommateurs et ultimement de maintenir la confiance du public.

Dans cette perspective, les courtiers en placement et leurs représentants sont assujettis à divers régimes de sanctions de nature civile, pénale ou disciplinaire et sont de plus soumis au contrôle d'organismes d'encadrement. Parmi ces régimes, le régime de sanctions disciplinaires, mis en place par l'organisme d'autoréglementation qu'est l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (ci-après désigné l'« OCRCVM »), est peu traité dans la littérature, bien qu'il s'agisse d'un mode de régulation privilégié dans le domaine des valeurs mobilières.

3. Selon une étude publiée en octobre 2006 par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, la plupart des investisseurs s'en remettent exclusivement aux conseils de leur intermédiaire de marché en ce qui concerne leurs décisions en matière d'investissement. CANADIAN SECURITIES ADMINISTRATOR, « *CSA Investor Index* », octobre 2006, p. 11 et s. en ligne, <<http://www.getsmarteraboutmoney.ca/Investorresearch/Relatedresearch/Documents/2006%20CSA%20Investor%20Index%20Full%20Final.pdf>> (consulté le 20 juillet 2010). Voir aussi : Raymonde CRÉTE, Marc LACOURSIÈRE et Cinthia DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », *supra* dans cet ouvrage, p. 229.

4. *Markarian c. Marchés Mondiaux CIBC inc.*, 2006 QCCS 3314, [2006] R.J.Q. 2851.

5. *Talbot c. Lavigne*, [2008] J.Q. n° 9010, 2008 QCCS 4317.

En vue de mieux connaître ce système de réglementation dont la responsabilité incombe à l'OCRCVM, ce texte décrit, dans la première partie, la raison d'être de l'autoréglementation⁶ dans ce secteur d'activité, pour ensuite expliciter, dans la deuxième partie, le processus disciplinaire élaboré par l'OCRCVM. Enfin, dans la troisième partie, il conviendra de décrire les principes directeurs suivis par les formations d'instruction de l'OCRCVM dans le but de remplir la mission de protection du public et de réglementation des pratiques confiée à l'OCRCVM.

1. LA RATIONALITÉ DE L'AUTORÉGLEMENTATION COMME MODE D'ENCADREMENT DES COURTIER EN PLACEMENT ET DE LEURS REPRÉSENTANTS

La confiance est au cœur de la relation liant un courtier en placement à ses clients⁷. En effet, dans ce type de relation, le client confie une part importante de ses biens à un courtier en vue de les faire fructifier, mais ne dispose pas, habituellement, du temps ou de l'expertise suffisante pour surveiller et évaluer le travail de celui-ci⁸. Le client est alors placé dans une relation d'asymétrie d'information et de pouvoir⁹. Il doit s'en remettre à l'expertise et à la compétence du représentant de son courtier pour gérer son patrimoine, ce qui exige un niveau de confiance élevé¹⁰. La préservation de ce lien de confiance est donc primordiale pour les deux parties.

-
6. Pour une critique des organismes d'autoréglementation, voir l'article de Margot PRIEST, « The Privatization of Regulation, Five Models of Self-Regulation », (1998) 29 *Revue de Droit d'Ottawa* 233, 239. En ce qui concerne l'autoréglementation comme mode d'encadrement dans le domaine des services financiers, voir : Eddy WYMEERSCH, « L'autorégulation dans le domaine financier », *L'autorégulation-Colloque organisé à Bruxelles le 16 décembre 1992 par l'A.D.B.R. et le Centre de droit privé de l'Université libre de Bruxelles*, Bruxelles, Éditions Bruylant, 1995, p. 169 ; William D. COLEMAN, « Self-Regulation in the Canadian Securities Industry : a Study of the Investment Dealers Association of Canada », (2008) 32 *Administration publique du Canada* 564, 572.
 7. Mario NACCARATO, « La juridicité de la confiance dans le contexte des contrats de services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », *supra*, dans cet ouvrage, p. 173.
 8. Les auteurs et la jurisprudence canadienne soulignent que la confiance est la condition et la résultante de la relation liant un courtier en placement à son client. La situation de dépendance et de vulnérabilité de l'investisseur vis-à-vis de son courtier en placement l'oblige à faire confiance au professionnel. Voir à ce sujet : R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 3 ; *Hodgkinson c. Simms*, [1994] 3 R.C.S. 377 ; *Varcoe v. Sterling* (1992), 7 O.R. (3d) 204 (Div. Gen. Ont.).
 9. R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 3.
 10. Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Étude sur les investisseurs : Comprendre les conséquences sociales de la fraude financière*, 2007, en ligne : <<http://>

Dans ce contexte, le client se retrouve dans un état de dépendance et de vulnérabilité vis-à-vis du professionnel¹¹. Il est dépendant parce qu'il ne peut pas agir lui-même et il est vulnérable parce qu'il a déjà donné sa confiance au représentant tout en étant incapable de le surveiller. Ces asymétries ne sont pas problématiques en soi, mais elles favorisent l'apparition de certains risques dont les parties au contrat doivent se prémunir. Notamment, le client s'expose au risque que le représentant du courtier n'agisse pas exclusivement dans l'intérêt du client. Sous l'angle de l'analyse économique du droit, les auteurs qualifient ce risque d'opportunisme¹². L'opportunisme est entendu dans un sens large pour inclure le risque de déloyauté et le risque d'incompétence et de négligence. Ces deux types de risque découlent de la divergence d'intérêts entre les parties.

Le risque de déloyauté se manifeste lorsque le représentant du courtier enfreint son obligation fondamentale d'agir dans le meilleur intérêt du client. Dans une relation entre un représentant et son client, le risque provient de la tentation pour le professionnel d'abuser de sa position pour agir dans son propre intérêt ou dans l'intérêt d'un tiers¹³.

De même, le client s'expose à un risque d'incompétence ou de négligence de la part de son représentant du courtier. En effet, il est possible que le professionnel manque à son obligation d'agir dans le meilleur intérêt du client en raison de son incompétence ou en ne déployant pas les efforts suffisants pour s'assurer d'offrir le meilleur service au client¹⁴.

Compte tenu de la difficulté pour les clients de prévenir ces risques, il est nécessaire qu'une autorité supérieure encadre la relation

www.autorites-valeurs-mobilières.ca/outils_de_linvestisseur.aspx?id=104&langtype=1036 (consulté le 20 juillet 2010).

11. Tamar FRANKEL, « United States Mutual Fund Investors, Their Managers and Distributors », dans Luc THÉVENOZ et Rashid BAHAR, *Conflicts of Interest-Corporate Governance and Financial Markets*, Genève, Kluxer Law International, 2007, p. 365.
12. Ejan MACKAAY et Stéphane ROUSSEAU, *Analyse économique du droit*, Montréal, Paris, Éditions Thémis et Dalloz, 2008, p. 379.
13. Clément MABIT, *Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement*, vol. 2, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010, p. 21.
14. *Ibid.*, p. 22.

existant entre le courtier en placement, le représentant et le client¹⁵. L'intervention du droit au cœur de cette relation privée peut contribuer à compléter le contrat entre les parties¹⁶. Le droit exerce en ce sens une fonction supplétive¹⁷. Cette fonction se traduit par l'élaboration et par l'application de normes spécifiques qui viennent combler les lacunes du contrat existant entre le courtier en placement et le client. Ces normes peuvent être élaborées et mises en application par un ordre professionnel ou par un organisme d'autorégulation. La création d'un ordre professionnel est soumise au respect des règles du *Code des professions*¹⁸.

Actuellement, les services offerts par les professionnels de la distribution de services de placement (courtier en placement, courtier en épargne collective, gestionnaire de portefeuille, planificateur financier) ne sont pas reconnus comme une profession telle que réglementée par le *Code des professions*¹⁹. Selon le *Code des professions*, cinq critères peuvent justifier la création d'un ordre professionnel. La création d'un ordre professionnel est justifiée si les personnes que l'on entend encadrer ont un degré de connaissance dans leur domaine supérieur à celui des autres professionnels, s'il est nécessaire d'avoir une formation de même nature que ceux-ci pour pouvoir juger leur comportement, si ces professionnels entretiennent un lien privilégié de confiance avec leurs clients, si ces professionnels sont amenés à connaître des informations confidentielles dans l'exercice de leur profession et si la gravité du préjudice qui pourrait être subi par les clients en raison de manquements des professionnels est élevée²⁰.

À notre avis, les courtiers en placement et leurs représentants répondent à ces critères. Mais ils ne sont pas reconnus comme professionnels en vertu du *Code des professions*. Néanmoins, les courtiers et les représentants sont soumis à des normes de conduite et à un régime de sanctions disciplinaires élaborés par un organisme d'autorégulation, l'OCRCVM. Le rôle de cet organisme d'autorégulation

15. Il faut noter que la prévention des risques liés à une relation d'agence constitue, selon les auteurs, des coûts d'agence qui sont de trois types : coût de prévention du risque, coût de fidélisation des clients et pertes résiduelles. Voir R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 3 ; Stephen M. BAINBRIDGE, *Corporation Law and Economics*, coll. « University Textbook Series », New York, Foundation Press, 2002, p. 19.

16. R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 3.

17. *Ibid.*

18. Art. 25 du *Code des professions*, L.R.Q., c. C-26.

19. R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 3.

20. Art. 25 du *Code des professions*, L.R.Q., c. C-26.

mentation se rapproche étroitement de celui exercé par un ordre professionnel²¹.

Dans le secteur des services financiers, l'autoréglementation (ou autorégulation) est un mode de régulation couramment utilisé. Ce terme traduit l'expression anglophone « *self regulation* » et désigne un ensemble de règles élaborées par ceux auxquelles elles sont destinées²². L'OCRCVM est un organisme d'autoréglementation qui a pour mission d'encadrer ses courtiers membres, c'est-à-dire les sociétés de courtage, de même que leurs représentants, par l'imposition de normes de conduite élevées et par la mise en place de mécanismes de surveillance et de contrôle²³. On peut s'interroger sur l'efficacité d'un tel mode de régulation. Certains auteurs remettent en question la capacité des individus à s'autoréglementer eux-mêmes²⁴. De fait, dans le cadre d'une autoréglementation, les régulés deviennent les régulateurs et il y a alors un risque que ceux-ci fassent preuve de partialité ou d'un manque d'indépendance dans l'élaboration des normes et dans l'imposition de sanctions. En reprenant l'expression populaire, cela revient finalement à ce que « le gardien se garde lui-même »²⁵.

Les opposants à la création d'organismes d'autoréglementation craignent avant tout que ceux-ci ne privilégient leurs propres intérêts au détriment de ceux des investisseurs. Selon certains, il serait illusoire de s'attendre à ce qu'une industrie puisse se réglementer elle-même et donc aller à l'encontre de ses intérêts²⁶. L'autorégulation ne serait alors qu'une façade destinée à rassurer les investisseurs pour mieux cacher les véritables motivations des organismes, soit la poursuite de leurs intérêts personnels. Selon ce raisonnement, les organismes d'autoréglementation ne seraient guère motivés par

21. Voir à ce sujet : William HESSLER, « La responsabilité du courtier en valeurs mobilières au service du particulier », dans Jean-Louis BAUDOUIN et Patrice DESLAURIERS (dir.), *La responsabilité civile des courtiers en valeurs mobilières et des gestionnaires de fortune : aspects nouveaux*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1999, p. 67.

22. M. PRIEST, préc., note 6, p. 239 ; E. WYMEERSCH, préc., note 6, p. 169 ; W. D. COLEMAN, préc., note 6, p. 572.

23. OCRCVM, *Ce que nous faisons*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/Policy/Pages/default.aspx>> (consulté le 20 juillet 2010).

24. M. PRIEST, préc., note 6, p. 271.

25. Une expression anglaise semblable a été utilisée par un journaliste américain pour décrire cette situation : « Putting the fox to guard the henhouse », M.G. COCHRANE, *Law Times*, (September 1996), cité dans M. PRIEST, préc., note 6, p. 271.

26. *Ibid.*, p. 271.

leur mission de protection du public et ne rempliraient celle-ci que dans la mesure où l'encadrement n'interfère pas avec leurs propres intérêts²⁷. Cependant, comme nous l'avons mentionné précédemment, les organismes d'autoréglementation œuvrant dans le secteur financier au Québec sont soumis au contrôle strict de l'Autorité des marchés financiers (ci-après désignée « AMF ») qui vise justement, entre autres, à pallier ce risque de partialité.

De plus, les détracteurs relèvent qu'il existe un certain lobbying et que des groupes d'intérêts font pression sur des organes gouvernementaux pour que ceux-ci agissent en leur faveur. Ils craignent que ces pressions ne soient décuplées en ce qui concerne un organisme d'autoréglementation dont les membres sont directement concernés par les décisions qu'ils prennent²⁸. Cela pourrait alors induire en erreur les consommateurs qui s'estimeraient protégés par un organisme qui ne sert, en réalité, que l'intérêt de ses membres. Dans son article sur l'autoréglementation, l'auteure Priest fait référence au risque de favoritisme²⁹. Cette critique n'est pas dénuée de fondement, mais ce risque peut être relativement maîtrisé par la mise en place d'un mécanisme de surveillance adéquat par le législateur et par les autorités gouvernementales.

Enfin, certains auteurs s'inquiètent de la qualité de la régulation mise en place par les organismes d'autoréglementation. En effet, ils estiment que des organismes démotivés pourraient négliger leur mission d'encadrement pour se concentrer davantage sur leur mission de représentation³⁰. Une telle situation entraînerait l'élaboration d'une réglementation de second ordre non adaptée aux attentes des consommateurs. Par ailleurs, on souligne que certains organismes, conscients du contrôle exercé à leur égard par une autorité de surveillance comme l'AMF (celle-ci a le pouvoir de réviser sa délégation de pouvoir à tout moment), peuvent surréglementer pour justifier le bien fondé de leur existence. Dans ce cas, une réglementation foisonnante pourrait être dommageable pour une industrie déjà largement réglementée par divers organismes administratifs et judiciaires³¹.

27. *Ibid.*, p. 272.

28. Voir Douglas C. MICHAEL, « Federal Agency Use of Audited Self-Regulation as a Regulatory Technique », (1995) 47 *Administrative Law Review* 171, 189.

29. M. PRIEST, préc., note 6, p. 272.

30. *Ibid.*, p. 272.

31. *Ibid.*, p. 273.

Bien que l'autoréglementation soulève des inquiétudes légitimes, elle demeure, malgré tout, le meilleur moyen de réguler un secteur aussi complexe que le courtage en valeurs mobilières. Il existe en effet des avantages reconnus à la mise en place d'un tel mécanisme de régulation. Pour l'État, il s'agit d'un moyen de réglementer un secteur à moindre coût, puisqu'il n'a plus besoin de former lui-même des professionnels du secteur pour élaborer une réglementation dans un secteur d'activité spécialisé. Il peut s'en remettre à l'expertise des membres de la profession qui sont *a priori* les mieux placés pour identifier les risques et pour proposer des moyens de les prévenir ou de les minimiser. En d'autres termes, le recours à l'autoréglementation permet aux autorités régulatrices d'utiliser les connaissances spécialisées des professionnels qu'elle souhaite réglementer pour encadrer un secteur hautement spécialisé et complexe. L'encadrement des courtiers en placement, qui évoluent dans cet environnement particulier se prête donc bien à ce type d'encadrement.

Un autre avantage non négligeable est la flexibilité de ce type de réglementation. La direction de l'organisme peut facilement et rapidement améliorer les règles, en cas de survenance d'évènements justifiant une révision des normes. Cette flexibilité est particulièrement intéressante dans le contexte des marchés financiers où la réactivité et la diligence sont des éléments clés³².

Ainsi, malgré les critiques exprimées à l'encontre de ce mode de régulation, le recours à un organisme d'autoréglementation est un bon moyen de réglementer un secteur aussi spécialisé et changeant que le marché des valeurs mobilières. De plus, l'OCRCVM tente de mettre en place certaines garanties pour assurer son impartialité.

2. DESCRIPTION DU PROCESSUS DISCIPLINAIRE AU SEIN DE L'OCRCVM

Créé le 1^{er} juin 2008, l'OCRCVM est issu de la fusion entre l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ci-après désignée « ACCOVAM ») et le Service de réglementation des marchés³³. L'ACCOVAM a vu le jour en 1916, à l'initiative d'un

32. M. PRIEST, préc., note 6, p. 269.

33. Le Service de réglementation des marchés est un organisme qui a débuté ses activités le 1^{er} mars 2002, à la suite d'une initiative conjointe du Toronto Stock Exchange (TSX) et de l'ACCOVAM. Cet organisme avait pour but de surveiller et d'imposer les règles de négociation des marchés boursiers, rôle auparavant exercé à l'interne par le TSX et le British-Columbia Stock eXchange (BC SX).

groupe de courtiers en obligations de Toronto³⁴. Au fil des années, l'ACCOVAM a évolué pour devenir un organisme national d'autoréglementation et d'association professionnelle. Dans les années 1990, la plupart des organismes de réglementation provinciaux ont reconnu l'ACCOVAM à titre d'organisme d'autoréglementation pour les courtiers de plein exercice et leurs représentants³⁵. Au Québec, le 16 juillet 2004, l'AMF a reconnu officiellement le rôle exercé par l'ACCOVAM et lui a reconnu le droit d'imposer des mesures disciplinaires à l'égard des personnes qui ne respectaient pas les règles qu'elle édictait³⁶. Depuis la création de l'OCRCVM qui est issu de la fusion entre l'ACCOVAM et le Service de réglementation du marché inc., l'AMF a reconnu l'OCRCVM comme organisme d'autoréglementation³⁷. Le rôle de l'OCRCVM est de réglementer les courtiers en placement exerçant des activités au Canada et de fournir des services de réglementation aux marchés boursiers canadiens.

Actuellement, les courtiers en placement ont l'obligation, en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*³⁸, d'être inscrits auprès de

-
34. Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, avec la collaboration de Guillaume TALBOT-LACHANCE, « Évolution de la réglementation du marché public des valeurs mobilières et de l'industrie des services de placement », voir *supra* dans cet ouvrage, p. 9. Carole TURCOTTE, *Le droit des valeurs mobilières*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2005, p. 58 ; David JOHNSTON et Kathleen D. ROCKWELL, *Canadian Securities Regulation*, 4^e éd., Markham, LexisNexis, 2006, p. 438.
35. C'est le cas des commissions de valeurs mobilières de l'Alberta, de Colombie Britannique, du Manitoba, de Nouvelle-Écosse, de l'Ontario, de la Saskatchewan et de Terre-Neuve-et-Labrador. Elle était de plus en instance d'être reconnue par la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick, en juin 2008. Voir la décision n° 2008-PDG-0126 : Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Décision n° 2008-PDG-0126, en ligne : <http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/Consultations/oar/Decision_2008-PDG-0126_reconnaissance.pdf> (consulté le 20 juillet 2010).
36. Décision du 13 juillet 2004 : décision 2004-PDG-0084. Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, 16 juillet 2004, vol. 1, n° 24, art. 1.32, p. 3, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/bulletin/2004/2004-07-16-v01-n24/bul-infogenerale-v1n24.pdf>> (consulté le 20 juillet 2010).
37. *Reconnaissance de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières à titre d'organisme d'autoréglementation en vertu de la Loi sur l'autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2, décision n° 2008-PDG-0126, publiée au Bulletin de l'Autorité, [(2008) vol. 5, n° 21, B.A.M.F., section 7.5], [En ligne] : <http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/Consultations/oar/Decision_2008-PDG-0126_reconnaissance.pdf>. La décision n° 2008-PDG-0126 reconnaît le statut d'organisme d'autoréglementation (« OAR ») à l'OCRCVM, elle peut donc en vertu de l'article 60 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33-2 (ci-après désignée « l'AMF ») : « [établir] des règles régissant [la conduite de] ses membres et les autres personnes relevant de sa compétence » et les administrer.
38. *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (ci-après désignée « LVM »).

l'AMF et d'être membres de l'OCRCVM pour pouvoir exercer leur profession au Québec³⁹. Les représentants de courtiers en placement sont également tenus de s'inscrire⁴⁰. À cette fin, l'AMF a délégué à l'OCRCVM ses pouvoirs concernant leur inscription⁴¹. Ainsi, l'OCRCVM procède, au nom de l'AMF, à l'inscription des représentants des courtiers en placement. Toutefois, les critères d'admission sont déterminés par l'AMF, notamment par le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription⁴². De plus, les représentants doivent obtenir une autorisation de l'OCRCVM pour pouvoir exercer leur profession⁴³.

L'OCRCVM réglemente la solvabilité financière, la compétence, les ventes et les activités des courtiers en placement⁴⁴. Il réglemente les marchés des titres à revenu fixe hors cote et les marchés boursiers et surveille toutes les opérations effectuées sur les marchés suivants en temps réel afin d'assurer la conformité aux règles de négociation⁴⁵.

En plus d'agir sur le plan déontologique, l'OCRCVM exerce des pouvoirs disciplinaires. Il se charge de l'inspection des courtiers, des enquêtes relativement aux plaintes du public et de l'imposition de sanctions (amende, suspension, etc.) à ses membres et à leurs repré-

39. Art. 148 LVM et le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, R.R.Q., c. V-1.1, r. 10, partie 7 et art. 9.1 (ci-après désigné également « Règlement 31-103 ») ; au sujet de l'assujettissement des courtiers en placement à l'OCRCVM, voir R. CRÉTE et C. DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », préc., note 1.

40. Art. 148 LVM.

41. *Délégation de fonctions et pouvoirs à l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières*, R.R.Q., c. A-33.2, r. 2.1, décision n° 2009-PDG-0100, [En ligne] : <<http://www.canlii.org/fr/qc/legis/regl/rq-c-a-33.2-r2.1/derniere/rq-c-a-33.2-r2.1.html>> (consulté le 7 septembre 2010).

42. Règlement 31-103, préc., note 39. Les obligations de formation des représentants sont déterminées par l'OCRCVM et non par l'AMF. Voir plus précisément Règlement 31-103, art. 3.4 (1) ; *Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, Partie 3, section 2, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilières/31-103/2011-07-11/2011juil11-31-103-ig-vadmin-fr.pdf>>.

43. OCRCVM, *Règles régissant les courtiers membres*, art. 2 de la Règle 18, [En ligne] : <<http://iroc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?kType=446&linkType=fth&dbID=201002342&documentID=19¶graphID=7>>.

44. OCRCVM, *Règles régissant les courtiers membres*, voir à titre d'exemple, la Règle 17 qui traite du capital minimum, de la conduite des affaires et des assurances des courtiers membres.

45. OCRCVM, *Notre rôle*, en ligne : <<http://www.iroc.ca/French/About/OurRole/Pages/default.aspx>> (consulté le 20 juillet 2010).

sentants, en cas de contravention aux règles en matière de valeurs mobilières et à ses propres règles⁴⁶. L'OCRCVM peut, en cas de dénonciation ou de sa propre initiative, procéder à des inspections de ses membres⁴⁷. Ces inspections doivent suivre une procédure rigoureuse et sont parfois le préalable à l'imposition de sanctions disciplinaires. Les inspections constituent une menace pour les courtiers et leurs représentants, ce qui peut les inciter à se conformer aux normes de crainte de subir une inspection. En outre, dans le but de protéger les intérêts des investisseurs, l'OCRCVM a mis en place un processus disciplinaire destiné à sanctionner les membres et leurs représentants ayant manqué à leurs obligations professionnelles. Les formations d'instruction de l'OCRCVM sont chargées d'appliquer le régime de sanctions prévu. Le rôle de ces formations d'instruction se rapproche étroitement de celui exercé par les comités de discipline au sein d'un ordre professionnel⁴⁸.

En tant que mécanisme permettant de détecter les infractions des membres et de leurs représentants, nous étudierons donc le service d'inspection avant de décrire en détail le déroulement d'une enquête. Au terme de ces deux étapes, une audience devant le comité d'instruction pourra éventuellement donner lieu à une sanction, étape ultime du processus disciplinaire mis en place par l'OCRCVM.

2.1 Processus d'inspection

L'OCRCVM a mis en place un service de la conformité et de la surveillance. Ce service se compose d'inspecteurs chargés de vérifier

46. OCRCVM, *Règles régissant les courtiers membres*, préc., note 43, voir les Règles 19 et 20 concernant les enquêtes et le traitement des plaintes disciplinaires. Voir aussi OCRCVM, *Mise en application. Notre rôle*, en ligne, <<http://www.iroc.ca/French/Enforcement/OurRole/Pages/default.aspx>> (site consultée le 18 juin 2010) ; concernant le processus disciplinaire assumé par l'OCRCVM, voir Clément MABIT, *Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement*, préc., note 13.
47. Ces pouvoirs ont été délégués par l'AMF à l'OCRCVM. Voir art. 151.1 LVM ; Décision de délégation de fonctions et pouvoirs à l'OCRCVM, préc., note 41. Dans les faits, l'OCRCVM procède à l'inspection des courtiers en placement en lieu et place de l'AMF. Cette dernière n'interviendra que s'il y a un motif sérieux. Il convient de mentionner que l'article 151.1 LVM ne mentionne que le « courtier » ou le « conseiller » comme personne pouvant être inspectée. Cependant, l'inspection du courtier implique celle de ses représentants puisque ces derniers sont sous la supervision des courtiers.
48. Le comité de discipline est le « tribunal » chargé de prendre une décision sur le comportement d'un individu mis en cause et de prévoir, le cas échéant, une sanction. Ces sanctions sont prévues à l'article 156 du *Code des professions*, L.R.Q., c. C-26. Pour un commentaire sur ces sanctions, voir : Jean-Olivier LESSARD, « Honneur, dignité et discipline dans les professions », (2006) 66 *R. du B.* 47, p. 73 et s.

que les sociétés membres ont effectivement créé au sein de leurs propres services des structures de contrôle et des mécanismes de surveillance pour leur permettre de s'assurer du respect de la réglementation en valeurs mobilières⁴⁹. Plus précisément, ces inspecteurs sont chargés de procéder, à intervalles réguliers, à des inspections auprès des firmes membres de l'OCRCVM pour vérifier que celles-ci ont mis en œuvre les moyens nécessaires au respect des directives auxquelles elles sont soumises. Pour s'acquitter de sa mission, ce service procède à des analyses de risques, se livre à des inspections sur place, et peut exercer un suivi sur les éventuelles irrégularités constatées.

Les inspections ne peuvent toutefois se dérouler à l'improviste, malgré la demande des inspecteurs de pouvoir procéder, en cas de doute, à des inspections spontanées⁵⁰. L'OCRCVM a pris en compte en partie ces remarques puisqu'il semble que, depuis 2006, des visites surprises de la part de ses inspecteurs peuvent avoir lieu dans le cadre d'une procédure stricte. En effet, lors de l'inspection d'un siège social, les inspecteurs semblent dorénavant pouvoir procéder à des inspections surprises des succursales de cette même société⁵¹. Au début de chaque mois d'avril, le service de la conformité est chargé de procéder à une évaluation du risque de tous ses membres selon une procédure spécifique⁵². En fonction de cette évaluation, les inspecteurs déterminent les courtiers membres qui feront l'objet d'une inspection en priorité. Les inspecteurs peuvent ensuite mettre en place un calendrier de leurs inspections.

En somme, le service d'inspection de l'OCRCVM est un système de contrôle des courtiers membres ayant pour but de vérifier si les normes sont respectées. Du même coup, ce service peut inciter les membres à se conformer aux normes. Pour cette raison, nous pouvons prétendre qu'il s'agit, pour l'OCRCVM, d'un mécanisme de prévention. Ce mécanisme intervient indépendamment du processus de traitement des plaintes, et intervient le plus souvent avant la récep-

49. OCRCVM, *Service de la conformité et de la surveillance, Notre rôle*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/ComplianceSurveillance/Pages/default.aspx>> (consulté le 20 juillet 2010).

50. Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, *Rapport d'inspection – Section Québec, pour la période du 1^{er} avril 2004 au 31 août 2006*, janvier 2008, p. 18, en ligne : <http://www.iiroc.ca/English/About/Governance/Documents/ReportWithResponsesQuebec_en.pdf> (consulté le 20 juillet 2010).

51. *Ibid.*, p. 25.

52. *Ibid.*, p. 26.

tion d'une plainte. Le processus de traitement des plaintes est en revanche un mécanisme de détection et de prévention agissant après qu'une plainte ait été formulée.

2.2 Processus de traitement des plaintes

En tant qu'organisme d'autoréglementation, l'OCRCVM a le pouvoir de sanctionner ses courtiers membres et leurs représentants qui ne respectent pas ses normes de conduite. L'AMF a officiellement reconnu l'OCRCVM à titre d'organisme d'autoréglementation et a délégué à celui-ci des pouvoirs disciplinaires⁵³. L'OCRCVM peut ainsi prononcer des sanctions de nature disciplinaire à l'égard de ses membres fautifs et de leurs représentants. Le suivi d'une procédure rigoureuse est nécessaire pour imposer de telles sanctions. L'étude de ces différentes étapes fera l'objet de cette section.

2.2.1 *L'examen des plaintes et la demande de renseignements*

Pour enclencher une procédure de sanction, un évènement doit justifier la mise en œuvre de celle-ci. Plusieurs cas peuvent déclencher la procédure. Tout d'abord, une inspection de la part des membres du service de la conformité et de la surveillance peut révéler un manquement potentiel aux normes de conduite. Les inspecteurs n'étant pas habilités à sanctionner eux-mêmes les contrevenants, ils peuvent informer l'OCRCVM de l'existence d'une possible irrégularité nécessitant l'imposition d'une sanction disciplinaire. Un rapport est alors déposé auprès du service de la mise en application qui pourra demander l'ouverture d'une enquête si nécessaire.

Il n'est pas rare que l'OCRCVM soit mis au courant de possibles manquements par les services d'autres organismes de réglementation⁵⁴. L'AMF ou les autres autorités en valeurs mobilières peuvent, de par leurs fonctions, être mises au courant d'un manquement

53. Concernant la reconnaissance de l'OCRCVM comme organisme d'autoréglementation, voir *supra* note 37 ; concernant la délégation de fonctions et de pouvoirs à l'OCRCVM, voir *Délégation de fonctions et pouvoirs à l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières*, R.R.Q., c. A-33.2, r. 2.1, décision n° 2009-PDG-0100, [En ligne] : <<http://www.canlii.org/fr/qc/legis/regl/rq-c-a-33.2-r2.1/dermiere/rq-c-a-33.2-r2.1.html>> (consulté le 7 septembre 2010).

54. OCRCVM, *Traitement des plaintes*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/Enforcement/Statistics/Pages/ComplaintHandling.aspx>> (consulté le 20 juillet 2010).

aux normes. Ces organismes ont leurs propres sources d'information, puisqu'elles peuvent procéder elles-mêmes à des inspections. De plus, il arrive que ces organismes reçoivent des plaintes de la part d'investisseurs qui prétendent être victimes d'un manquement professionnel. Ces plaintes sont parfois adressées à un organisme non compétent pour les traiter, l'OCRCVM étant seul compétent pour traiter les plaintes concernant les courtiers en placement et leurs représentants. Les organismes doivent alors coopérer entre eux et communiquer les plaintes ou dénonciations lorsque celles-ci ont été adressées par erreur à un autre organisme.

Les courtiers membres de l'OCRCVM sont également dans l'obligation de communiquer à l'OCRCVM toutes les plaintes de clients dont ils ont connaissance de même que des affaires disciplinaires internes qu'ils doivent traiter. Il s'agit là d'une source importante d'information pour le service de traitement des plaintes. L'OCRCVM oblige en effet ses courtiers membres à le tenir informé des enquêtes internes, des demandes d'inscription refusées, des mesures disciplinaires, des règlements et des poursuites civiles, criminelles ou réglementaires intentées contre l'entreprise ou ses employés inscrits⁵⁵. Il s'agit de la première source de plaintes pour l'OCRCVM. Toutes ces informations sont transmises à l'aide d'un système, ComSet, qui permet à l'OCRCVM de suivre de manière continue l'évolution de ces affaires⁵⁶. Grâce à ce système, l'OCRCVM est en mesure de connaître en temps réel les problèmes en émergence dans une société ou dans un secteur donné. Cette source d'information lui permet donc de déceler les problèmes potentiels de conformité.

Enfin, l'OCRCVM possède un service de traitement des plaintes chargé de recevoir les plaintes formulées par des clients s'estimant victimes du comportement fautif ou irrégulier d'un courtier membre ou de l'un de ses représentants. Ce service reçoit annuellement plusieurs milliers de plaintes qui lui sont communiquées par courrier

55. *Ibid.*

56. ComSet est un système informatisé d'enregistrement des plaintes et des règlements. Les membres doivent y consigner toutes les plaintes et règlements internes dont ils ont connaissance. Ces informations sont ensuite directement accessibles au personnel de l'OCRCVM. La majorité des plaintes traitées par l'OCRCVM sont issues de l'utilisation de ce système. Pour plus d'informations sur ComSet, voir en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/Enforcement/Statistics/Pages/Comset.aspx>> (consulté le 20 juillet 2010).

postal, par téléphone ou par courriel⁵⁷. L'OCRCVM est compétent uniquement pour traiter les plaintes impliquant ses courtiers membres et leurs représentants ayant eu une conduite illégale ou irrégulière. Afin de faciliter le traitement des plaintes, les plaignants sont invités à remplir un formulaire de plainte contenant des informations précises⁵⁸. L'identification claire du problème permet en effet à l'OCRCVM d'évaluer au mieux la situation et de décider de la nécessité d'ouvrir ou non une enquête.

Comme le montre la figure 1, l'origine des plaintes reçues par le service de traitement des plaintes de l'OCRCVM est très diverse. Au 31 juillet 2010, le service avait reçu 727 plaintes, dont 242 émanaient du public, 356 du système ComSet, 81 d'informations internes à l'OCRCVM, 41 d'autres OAR ou de commissions des valeurs mobilières et 7 de sources diverses et isolées (regroupées sous le terme « Autres » dans les statistiques de l'OCRCVM). On peut remarquer que ComSet et le public sont de loin les meilleures sources d'information de l'OCRCVM, puisque ceux-ci sont à l'origine de plus de la moitié des plaintes examinées par le service de traitement des plaintes. De plus, notons que l'OCRCVM reçoit environ le même nombre de plaintes depuis 2004, soit entre 1 000 et 1 500 chaque année. Toutefois, seulement une partie de ces plaintes feront effectivement l'objet d'une enquête de la part de l'OCRCVM (au 31 juillet 2010, seulement 208 enquêtes étaient en cours)⁵⁹.

57. Par exemple, en septembre 2008, l'OCRCVM avait reçu 1092 plaintes au total, dont plus de 560 avaient pour source le système ComSet. Voir la page suivante, sur le site internet de l'OCRCVM : <<http://www.iiroc.ca/French/Enforcement/Statistics/Pages/Complaints.aspx>> (consulté le 20 juillet 2010).

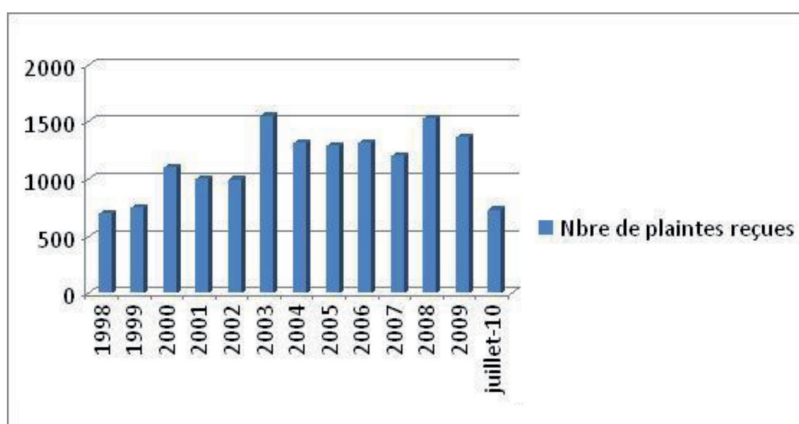
58. Pour un exemple du formulaire de plainte devant être rempli par les plaignants, OCRCVM, en ligne : <http://forms.iiroc.ca/CustomerComplaintForm/InitialSelect_fr.asp> (consulté le 20 juillet 2010).

59. OCRCVM, *Enquêtes*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/Enforcement/Statistics/Pages/Investigations.aspx>> (consulté le 17 août 2010).

Figure 1
Origine des plaintes reçues par l'OCRCVM
(au 31 juillet 2010)⁶⁰

Origines des plaintes reçues

Source	2010 (au 31 juillet)	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Public	242	457	452	374	405	371	399
ComSet	356	682	795	599	652	636	653
Interne	81	121	203	159	139	145	124
Autres OAR et commissions	41	86	54	45	92	100	39
Autre	7	20	28	28	24	42	102



Avant l'ouverture d'une enquête, l'OCRCVM doit s'assurer du bien fondé de la plainte. Elle communique alors avec le plaignant et la personne faisant l'objet d'une plainte en vue d'obtenir tous les renseignements pertinents. Les affaires présentées à l'OCRCVM sont d'abord étudiées durant la phase d'évaluation des plaintes. Le Service d'évaluation des plaintes détermine si l'affaire relève de la com-

60. OCRCVM, *Plaintes*, en ligne : <<http://www.iroc.ca/French/Enforcement/Statistics/Pages/Complaints.aspx>> (consulté le 17 août 2010).

pétence de l'OCRCVM, si elle soulève une question de réglementation et si elle justifie un supplément d'enquête ou si elle doit être directement transmise au contentieux de la mise en application. Si cet examen initial indique qu'un supplément d'enquête est justifié, l'affaire est transmise au personnel des enquêtes. Si l'enquête permet de rassembler une preuve suffisante d'une contravention à la réglementation, l'affaire est transmise au Contentieux de la mise en application en vue d'une action disciplinaire. Si l'affaire ne relève pas de la compétence de l'OCRCVM, elle est transmise à l'organisme approprié, par exemple aux autorités policières, à une commission de valeurs mobilières ou à un autre organisme de réglementation intéressé. L'OCRCVM signale immédiatement aux autorités policières appropriées toute plainte comportant des éléments de preuve d'une activité criminelle. Si l'OCRCVM est convaincu de l'existence probable d'une infraction, une enquête est déclenchée. Dans le cas où il n'y a pas suffisamment d'indices permettant d'envisager l'existence d'une infraction, la plainte sera écartée avant l'ouverture d'une enquête.

Selon l'objectif que se fixe l'OCRCVM, la durée moyenne de traitement des plaintes devrait être de 75 jours. Or, selon un rapport d'inspection de l'AMF, ce délai était largement dépassé en 2005-2006. Au terme de l'analyse du traitement de sept plaintes, le personnel de l'inspection a relevé une durée moyenne de traitement de 123 jours⁶¹. L'OCRCVM s'est depuis engagé à améliorer ces délais de traitement des plaintes.

2.2.2 Le processus d'enquête

L'enquête est l'étape permettant à l'OCRCVM de rechercher les preuves qui pourront justifier l'imposition de sanctions disciplinaires. Les règles 19 et 20 de l'OCRCVM consacrent le pouvoir général de l'OCRCVM de faire enquête et de prendre des mesures disciplinaires à l'encontre des courtiers membres et de leurs représentants en cas d'inconduite de ceux-ci⁶². Les enquêtes sont effectuées par des membres du service de la mise en application de l'OCRCVM et elles peuvent être ouvertes en cas de plainte de la part d'un consommateur, en cas de renseignements obtenus par l'OCRCVM ou par un

61. ACCOVAM, préc., note 50, p. 43.

62. OCRCVM, *Guide à l'intention des personnes faisant l'objet d'une enquête*, en ligne : <http://www.iiroc.ca/French/Enforcement/Investigations/Documents/GuideSubjectsInvestigation_fr.pdf> (consulté le 20 juillet 2010) ; OCRCVM, *Règles régissant les courtiers membres*, Règles 19 et 20.

autre organisme de réglementation, ou encore en cas d'instructions émanant du conseil d'administration de l'OCRCVM.

La personne qui fait l'objet d'une enquête en est avisée par écrit⁶³. Durant le déroulement de l'enquête, cette personne est tenue de coopérer avec le personnel de l'OCRCVM et doit notamment présenter, à la demande des enquêteurs, un rapport écrit sur tout point soulevé durant l'enquête⁶⁴. De plus, elle doit communiquer, en vue d'une inspection, tous les livres, registres et comptes pertinents par rapport aux points sur lesquels porte l'enquête et elle doit en fournir une copie à l'OCRCVM. Tout défaut de fournir les renseignements demandés par l'enquêteur au cours de son enquête ou de répondre aux questions de ce dernier pourrait entraîner des mesures disciplinaires à l'encontre de la personne fautive. Enfin, elle est tenue de comparaître et de donner des renseignements sur tous les points soulevés durant l'enquête⁶⁵. Le processus d'enquête est donc assez contraignant pour un courtier membre ou un représentant. Pour cette raison, une enquête n'est déclenchée qu'à la suite d'un traitement minutieux de la plainte, comme nous l'avons mentionné plus haut.

Lors du déroulement de l'enquête, les enquêteurs doivent examiner les documents déjà recueillis par le personnel du traitement des plaintes, tenter de rassembler les documents complémentaires jugés nécessaires et procéder à une enquête sur le terrain. L'enquêteur commence habituellement par la tenue d'une entrevue avec l'auteur de la plainte et avec les autres témoins qui pourraient être indiqués. Il faut souligner que les enquêteurs de l'OCRCVM n'ont aucun pouvoir de contrainte à l'encontre des témoins non membres de l'OCRCVM. Ils n'ont aucune possibilité de les forcer à témoigner et sont donc contraints de les convaincre de l'utilité d'un tel témoignage⁶⁶. Deux raisons peuvent expliquer cette difficulté de convaincre les témoins (et surtout les clients) de témoigner. D'une part, le processus d'enquête peut être long, puisque le service de traitement des plaintes dispose d'un délai de 90 jours à compter de la réception d'une plainte pour décider ou non de l'ouverture d'une enquête. Il arrive alors que les témoins se soient, pendant cette période, désintéressés de l'affaire. D'autre part, les victimes sont souvent peu ou

63. OCRCVM, *Guide à l'intention des personnes faisant l'objet d'une enquête*, préc., note 62, p. 1.

64. *Ibid.*

65. *Ibid.*

66. *Ibid.*

pas motivées à consacrer du temps pour aider un enquêteur dans le cadre d'une affaire où ils ne peuvent espérer obtenir aucune indemnisation. En effet, parmi les sanctions pouvant être prononcées par la formation d'instruction, aucune ne peut, d'une manière ou d'une autre, indemniser la victime. Il s'agit uniquement de sanctions disciplinaires n'ayant aucune fonction curative⁶⁷.

Outre le client déposant une plainte, les témoins sont le plus souvent les surveillants, le personnel de la conformité de l'entreprise, les supérieurs, les collègues, ou toute autre personne qui aurait pu, de par ses fonctions, avoir connaissance des faits allégués. Par la suite, un entretien avec la personne faisant l'objet d'une plainte est nécessaire. Il faut remarquer que, dans tous les cas, l'enquêteur profite de cette occasion pour évaluer les mécanismes de surveillance mis en place par le courtier membre. Même si la personne faisant l'objet d'une plainte est finalement innocentée, l'enquêteur peut décider d'ouvrir une autre enquête pour défaut de surveillance s'il estime que cet aspect est défaillant au sein du courtier membre⁶⁸.

Durant une enquête, les enquêteurs disposent de l'aide de divers analystes qui ont pour but d'évaluer les documents qui leur sont soumis et nécessitant une certaine expertise. C'est notamment le cas des documents relatifs aux comptes. Les analystes produisent des rapports de leurs évaluations qu'ils transmettent ensuite aux enquêteurs. L'enquêteur, au vu de ces conclusions, a la charge d'évaluer l'existence ou non d'une preuve suffisante pour justifier de convoquer la personne faisant l'objet de la plainte devant le comité de mise en application. Il faut souligner enfin que les individus ou les entreprises qui font l'objet d'une enquête ont le droit d'engager un avocat pour les assister au cours de l'enquête.

2.2.3 La poursuite par le Groupe de mise en application

Il arrive que l'enquête ne permette pas de découvrir de preuves suffisantes pour justifier le transfert du dossier au Groupe de mise en application. Dans un tel cas, le dossier est fermé et les poursuites sont arrêtées. Si l'enquête permet d'établir une preuve suffisante d'une violation des normes de conduite édictées par l'OCRCVM ou par un

67. Pour obtenir une indemnisation, il est nécessaire pour le client d'intenter une poursuite civile devant un tribunal judiciaire ou extrajudiciaire (tribunal civil ou règlement alternatif de différend : médiation, conciliation, arbitrage).

68. OCRCVM, *Guide à l'intention des personnes faisant l'objet d'une enquête*, préc., note 62, p. 2.

autre organisme de réglementation, le Groupe de la mise en application doit poursuivre la personne faisant l'objet d'une plainte pour prononcer à son encontre une sanction disciplinaire appropriée⁶⁹.

Le Groupe de mise en application commence par analyser le dossier d'enquête qui lui a été transmis. S'il juge approprié de prononcer une sanction, il prépare l'affaire en vue de la tenue d'une audience disciplinaire selon les règles de procédure. Un avis d'audience est alors rédigé. Cet avis est public et est adressé au courtier membre ou au représentant faisant l'objet de l'enquête. L'avis d'audience doit préciser l'heure et la date de l'audience, les allégations formulées à l'encontre de la personne mise en cause, ainsi que les sanctions recommandées dans le cas où l'intimé serait condamné⁷⁰.

Après avoir pris connaissance de l'avis d'audience, l'intimé doit signifier une réponse dans un délai de 20 à 30 jours, selon que l'affaire ait été classée sous le régime des affaires normales ou celui des affaires complexes⁷¹. Le fait qu'une affaire soit classée dans l'une ou l'autre des catégories dépend notamment de la complexité des faits, du nombre de documents dont on prévoit le dépôt à l'audience, du nombre de témoins prévu à l'audience, etc. Dans sa réponse, l'intimé doit déclarer les faits qu'il reconnaît, ceux qu'il nie, et les raisons pour lesquelles il les nie⁷². L'intimé doit également mentionner les faits qu'il compte invoquer pour sa défense. Dans le cas où l'intimé omet de répondre à l'avis d'audience, le Groupe est autorisé à le condamner sans autre avis. Le reste de la procédure précédant l'audience est comparable à celle en vigueur devant un tribunal traditionnel⁷³. Les

69. OCRCVM, *Guide à l'intention des personnes faisant l'objet d'une enquête*, préc., note 62, p. 3.

70. ACCOVAM, préc., note 50, p. 39. Voir aussi OCRCVM, *Règles de procédure*, art. 6.5 : contenu de l'avis d'audience, en ligne : <<http://iirc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?Ktype=446&linkType=toc&dbID=200611353&tocID=31>> (consulté le 20 juillet 2010).

71. Pour connaître les critères selon lesquels l'affaire sera classée sous le régime des affaires complexes ou sous le régime des affaires standards, voir OCRCVM, *Règles de procédure*, art. 6.3 : facteurs à prendre en compte pour le classement dans un régime, en ligne : <<http://iirc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?Ktype=446&linkType=toc&dbID=200611353&tocID=32>> (consulté le 20 juillet 2010).

72. ACCOVAM, préc., note 50, p. 3.

73. La procédure privilégiée est celle du modèle accusatoire : les deux parties doivent se communiquer les documents qu'elles comptent invoquer à l'audience, les déclarations des témoins qui pourraient être appelés à l'audience ainsi que les rapports d'experts qui pourraient être appelés à témoigner. Voir OCRCVM, *Règles de procédure*, préc., note 71, p. 2.

parties doivent en effet révéler les documents et le nom des témoins qu'elles comptent présenter lors de l'audience. De plus, il est possible pour chacune des parties de demander le prononcé de diverses ordonnances avant la tenue de l'audience.

Une conférence préparatoire à l'audience peut être tenue avant le début de l'audience. La conférence préparatoire se tient devant un président, qui ne peut par la suite faire partie de la formation d'instruction chargée de juger l'affaire dans le cadre de l'audience, à moins que les parties y consentent par écrit. La conférence préparatoire vise à encourager les parties à régler l'affaire ou à s'entendre sur certaines questions, telles leurs préoccupations en ce qui concerne la communication de documents ou d'autres renseignements, la fixation de la date des témoignages, les dates d'audience et les autres points qui pourront aider les parties à accélérer l'audience⁷⁴. Les parties discutent également de la possibilité de régler l'affaire. La raison pour laquelle le juge qui entend cette conférence préparatoire est différent de celui qui instruira le reste de l'affaire réside dans le fait que toutes les discussions tenues lors de la conférence préparatoire ne pourront être ultérieurement utilisées par l'une ou l'autre des parties. Le président doit rester impartial, ce qui explique la décision de ne pas laisser un président ayant entendu la conférence préparatoire diriger l'instruction en cas d'échec de cette conférence. La confidentialité des discussions vise à ce que les parties puissent échanger librement en vue d'arriver à un consensus. L'OCRCVM, en édictant cette mesure, souhaite permettre aux parties de délibérer sans crainte de dévoiler des éléments déterminants.

Au terme de ces procédures préliminaires, et en cas d'échec de la conférence préparatoire ou de refus des parties d'y participer, l'audience elle-même peut avoir lieu. Le déroulement de l'audience est régi par la partie B des règles de procédure de l'OCRCVM⁷⁵. On peut distinguer trois types d'audience, soit les audiences de règlement, les audiences contestées et les audiences accélérées.

Toutes les audiences se tiennent devant une formation d'instruction. Cette formation est composée de deux membres représen-

74. OCRCVM, *Règles de procédure*, préc., note 71, p. 3.

75. Plus précisément, le déroulement de l'audience disciplinaire elle-même est régie par la règle 13 des Règles de procédure. OCRCVM, *Règles de procédure*, Règle 13 : déroulement de l'audience disciplinaire, en ligne : <<http://iiloc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?Ktype=446&linkType=toc&dbID=200611353&tocID=78>> (consulté le 20 juillet 2010).

tant la profession de courtier en placement, et d'un membre représentant le public. Le membre représentant le public est le président de la formation d'instruction, ce qui signifie qu'il doit diriger l'audience et qu'en cas de partage des voix, la sienne est prépondérante⁷⁶. Le membre représentant le public ne doit pas être relié à un courtier ou à un membre. Il doit en outre posséder une formation juridique reconnue. Pour exercer ce rôle, l'OCRCVM recrute le plus souvent d'anciens juges ou avocats à la retraite⁷⁷. Les règles en vigueur lors de l'audience ressemblent à celles en vigueur lors d'une audience « traditionnelle », instruite devant un tribunal judiciaire. Les intérêts de l'OCRCVM sont alors représentés par le Contentieux de la mise en application. Il s'agit d'un service de l'OCRCVM dont le personnel est chargé de représenter ses intérêts lors de la tenue de l'audience. L'intimé a le droit de se faire assister par un avocat. Le plus souvent, les défendeurs se seront déjà assurés des services d'un professionnel lors de l'enquête. Si l'intimé n'a pas engagé d'avocat, l'OCRCVM ne peut pas lui fournir de conseils juridiques pour l'aider à préparer sa défense. Bien que le recours à un avocat ne soit pas obligatoire, les intimés préfèrent habituellement faire appel aux services de l'un d'eux, leurs conseils pouvant leur être d'un grand secours.

Comme nous l'avons mentionné, il existe trois types d'audience⁷⁸. Premièrement, les parties peuvent décider de négocier un règlement avant la tenue de l'audience. Une telle entente ne lie pourtant pas la formation d'instruction et ne peut, de fait, suspendre les poursuites engagées. Pour cette raison, les parties ayant conclu une entente doivent tout de même se présenter à l'audience. Dans cette situation, les parties soumettent leur entente de règlement lors de l'audience et expliquent à la formation d'instruction les raisons de

76. Selon M^e Poirier, « En matière de discipline professionnelle, le principe du jugement par les pairs, bien qu'ayant favorisé un certain scepticisme de la part du public quant à la capacité d'une profession à s'autodiscipliner sans risques que les confrères d'une même profession ne soient naturellement enclins à une certaine complaisance envers les leurs, est la formule généralement retenue, en outre parce qu'elle permet l'appréciation de la conduite du professionnel par un décideur doté de l'expertise requise pour en juger au regard des normes parfois complexes et spécialisées et à la lumière des usages et standards généralement acceptés dans un domaine spécifique » ; Sylvie POIRIER, « L'objectif de protection du public : quand la fin justifie les moyens-Variations sur un thème », dans Service de la formation permanente du Barreau du Québec, *Développements récents en déontologie, droit professionnel et disciplinaire*, vol. 228, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2005, p. 119, p. 122-123.

77. OCRCVM, *Règles de procédure*, préc., note 71, p. 3.

78. *Supra*, p. 427.

cette entente⁷⁹. Pour les parties, l'objectif est de convaincre la formation d'instruction que cette entente règle de façon acceptable le litige en cause. Après avoir entendu les arguments des parties, la formation d'instruction peut accepter ou refuser de reconnaître l'entente conclue. Sa décision doit être motivée et est susceptible d'appel de la part des parties. L'acceptation de l'entente de règlement par la formation d'instruction mettra fin aux poursuites et clora l'affaire. En revanche, un rejet de l'entente de règlement entraînera le plus souvent une audience contestée ou un appel de la décision. Parfois, la formation d'instruction peut demander un complément d'enquête avant de se prononcer quant à l'entente conclue. Enfin, il est possible pour l'une des parties de profiter de cette audience de règlement pour identifier des motifs ou soumettre une preuve visant à démontrer la nécessité d'abandonner les poursuites.

Les audiences contestées, aussi appelées audiences disciplinaires, sont celles que l'on pourrait qualifier de « normales ». Il s'agit des audiences qui doivent se tenir lors du déroulement habituel de la procédure⁸⁰. Les audiences contestées ressemblent à des procès tenus devant des tribunaux judiciaires, principalement à des procès en matière pénale. En effet, dans le cadre d'une audience contestée, le Contentieux de la mise en application joue le rôle du ministère public, son rôle étant de prouver les allégations présentées dans l'avis d'audience à l'aide de preuves documentaires et d'auditions de témoins. L'intimé aura alors la possibilité de contrer les arguments du Contentieux en apportant ses propres preuves documentaires et en contre-interrogeant les témoins. La suite de l'audience se déroule de la même façon qu'un procès devant un tribunal. La procédure demeure accusatoire et la charge de la preuve revient principalement à la personne chargée de procéder à l'accusation, soit en l'espèce le Groupe du contentieux de mise en application. À la suite de l'exposé des arguments par chacune des parties, celles-ci soumettent tour à tour leurs conclusions finales. La formation d'instruction demande généralement un ajournement de l'audience pour pouvoir délibérer sur sa décision finale. Elle convoque ensuite de nouveau les parties pour leur signifier sa décision et doit publier par écrit les motifs de

79. OCRCVM, *Règles de procédure : Audiences de règlement*, Règle 15, en ligne : <<http://iroc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?kType=446&linkType=toc&dbID=200611353&tocID=83&folderDirection=+1&nc=1224279827192>> (consulté le 20 juillet 2010).

80. OCRCVM, *Règles de procédure : Déroulement de l'audience disciplinaire*, Règle 13, en ligne : <<http://iroc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?kType=446&linkType=toc&dbID=200611353&tocID=77>> (consulté le 20 juillet 2010).

cette décision finale. Si la formation d'instruction décide que le Contentieux de la mise en application n'a pas réussi à prouver les allégations de l'avis d'audience, les poursuites à l'encontre de l'intimé seront alors levées et celui-ci ne subira aucune sanction. Dans le cas contraire, la formation d'instruction doit entendre les arguments des deux parties sur les sanctions recommandées. Au terme de ces échanges d'arguments, la formation devra de nouveau délibérer afin de prononcer sa décision finale, motivée, sur les sanctions à appliquer.

Enfin, il est possible que se tienne une audience en procédure accélérée⁸¹. De telles audiences sont introduites au moyen d'une demande de l'une des parties. On émet un avis de demande au lieu d'un avis d'audience. Le plus souvent, l'intimé n'est pas avisé de la tenue de l'audience en procédure accélérée et n'est donc pas présent à l'audience. Les ordonnances qui peuvent éventuellement être prononcées par la formation d'instruction lors de telles audiences sont en principe provisoires. Ces ordonnances servent en fait à mettre fin le plus rapidement possible à des risques d'abus graves ou aigus. Les ordonnances provisoires sont communiquées à l'intimé et prennent effet immédiatement. Dans le cas d'une audience en procédure accélérée, les droits de la défense subissent des entorses importantes. Pour cette raison, de telles audiences ne peuvent se tenir que dans des cas où l'urgence et la gravité de la situation le nécessite. De plus, toutes les décisions prises par la formation d'instruction sont, dans ce cas, provisoires et peuvent à tout moment être abandonnées. L'intimé a le droit de demander une révision immédiate de la décision dès l'instant où il en prend connaissance, ce qui doit être fait dans les plus brefs délais.

Toutes ces audiences doivent suivre une procédure rigoureuse qui est garante du respect des droits de la défense. Par ailleurs, le déroulement des audiences n'est pas original puisque la plupart des règles semblent directement inspirées des règles de procédure en vigueur lors de procès devant un tribunal judiciaire. Lors de ces audiences, susceptibles d'appels, la formation d'instruction est amenée à se prononcer quant à la validité des allégations de l'avis d'audience et quant à l'éventail des mesures applicables à l'intimé.

81. OCRCVM, *Règles de procédure : Ententes en procédure accélérée*, Règle 16, en ligne : <<http://iiloc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?kType=446&linkType=toc&dbID=200611353&tocID=99&folderDirection=-1&nc=1225479845589>> (consulté le 20 juillet 2010).

2.2.4 *Les sanctions*

La formation d'instruction est chargée de prononcer des sanctions à l'encontre des membres dont la culpabilité est démontrée. Ces sanctions sont des sanctions disciplinaires et sont donc différentes en partie de celles pouvant être prononcées par des tribunaux judiciaires.

La formation d'instruction peut s'inspirer des lignes directrices sur les sanctions disciplinaires de l'OCRCVM lors du prononcé de sa décision⁸². Ces lignes directrices n'ont pas de force contraignante, mais elles constituent un guide utile pour la formation d'instruction chargée de prendre la décision. Ces règles ont pour but de rappeler aux formations d'instruction que leur objectif principal est de veiller à préserver la confiance du public⁸³.

Il faut distinguer les sanctions applicables selon les personnes impliquées. Dans le cas d'une personne physique, tel un représentant, la formation d'instruction peut prononcer à son encontre un certain nombre de sanctions dont la sévérité et les conséquences pour l'individu seront variables⁸⁴. Tout d'abord, la formation d'instruction peut sanctionner l'intimé par un blâme écrit. Il s'agit de la sanction la moins contraignante. Il s'agit d'une sorte d'avertissement officiel signifié à la personne défaillante. Ce blâme ne l'empêchera nullement d'exercer sa profession mais a pour but de lui signifier clairement que son acte est considéré comme intolérable par l'OCRCVM.

En outre, la formation d'instruction peut imposer diverses amendes à l'encontre du contrevenant. Celles-ci peuvent aller jusqu'à un million de dollars ou le triple du bénéfice réalisé ou de la perte

82. Les lignes directrices ont été élaborées par les services de l'organisme alors que celle-ci se nommait encore Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières. Lors de la fusion avec le SRM en 2008 et l'adoption du nom d'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, l'organisme a continué à se référer aux lignes directrices de l'ACCOVAM.

83. OCRCVM, *Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires des courtiers membres*, 2009, <http://www.iroc.ca/French/Enforcement/Politiques/Documents/DisciplinarySanctionGuidelines_fr.pdf> (consulté le 20 juillet 2010) et OCRCVM, *Règles régissant les courtiers membres*, préc., note 43, Règle 20.

84. OCRCVM, préc., note 83. Voir aussi Jean-Olivier LESSARD, « Honneur, dignité et discipline dans les professions », (2006) 66 *R. du B.* 47, p. 73 et s.

évitée par suite de la contravention⁸⁵. Cette amende doit être payée à l'OCRCVM et n'a pas pour vocation d'indemniser les éventuelles victimes de la contravention. Il s'agit d'une sanction dissuasive ayant pour but de priver le défendeur des éventuels bénéfices qu'il aurait pu retirer de son infraction. Néanmoins, le paiement de l'amende, aussi lourde soit elle, décharge le contrevenant de sa culpabilité et ne l'empêche pas de continuer à exercer sa profession. Le pouvoir dissuasif doit cependant être relativisé. En effet, l'OCRCVM n'a pas les moyens de contraindre les individus à payer ces amendes. En cas de non paiement de l'amende, la seule possibilité offerte à l'OCRCVM est de durcir la peine prononcée en demandant, à titre d'exemple, une suspension ou une interdiction d'inscription. Ce durcissement peut s'avérer dissuasif, sauf dans les cas où les sanctions visent des individus en fin de carrière qui en profitent pour quitter le secteur et prendre leur retraite ou se lancer dans une nouvelle carrière. De plus, il semble que, dans certains cas, les firmes employant des représentants sanctionnés se chargent elles-mêmes de payer les amendes auxquelles sont soumis leurs employés⁸⁶.

Enfin, la formation d'instruction peut prononcer des sanctions ayant pour but d'éloigner le contrevenant de la profession pour une période déterminée ou à vie. La formation peut ainsi prononcer une suspension d'inscription pour une période déterminée, imposer le respect de certaines conditions au maintien de l'inscription, interdire l'inscription à différents titres pour une période déterminée ou à vie, révoquer les droits ou privilèges attachés à l'inscription, révoquer l'inscription, ou encore radier de façon permanente l'inscription de l'individu⁸⁷. Ces sanctions ont pour but de protéger les autres professionnels et surtout le public des agissements du contrevenant, puisqu'elles ont comme conséquence de l'éloigner momentanément ou définitivement de la profession. Ces sanctions ont aussi une fonction préventive. En effet, l'inscription est le seul moyen d'exercer légalement la profession. Leur interdire l'inscription revient à une mort professionnelle, même si cette interdiction n'est que momentanée. En subissant ce type de sanctions, les contrevenants voient le plus sou-

85. Voir les *Règles régissant les courtiers membres*, art. 33(2) de la Règle 20, préc., note 43.

86. Geneviève BRISSON, Priscilla TACHÉ, Hélène ZIMMERMANN, Clément MABIT et Raymonde CRÊTE, *La réglementation des activités de conseil en placement – Le point de vue des professionnels*, vol. 3, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010.

87. OCRCVM, préc., note 83, p. 1.

vent leur carrière brisée, ce qui peut avoir pour effet de les dissuader de contrevenir aux règles. Pour cette raison, la radiation et l'interdiction d'inscription sont considérées comme étant les sanctions les plus sévères qui puissent être prononcées par une formation d'instruction.

Les sanctions peuvent également être accompagnées de mesures diverses destinées à faciliter leur application. Ainsi, il est courant que la formation d'instruction impose à un représentant de suivre à nouveau ses cours d'agrément. Cette mesure correspond à la fonction pédagogique des sanctions disciplinaires qui ont pour but de permettre aux individus de ne plus commettre les mêmes erreurs. En s'assurant que l'individu réussisse des cours, l'OCRCVM s'engage à le sensibiliser de nouveau aux règles de bonne conduite. Elle cherche aussi à se convaincre que l'individu sera ensuite informé des normes à respecter.

Lorsque l'accusation vise un courtier membre, c'est-à-dire une entreprise de courtage en placement, les sanctions applicables diffèrent sensiblement. Le courtier membre peut aussi recevoir un blâme écrit, une suspension de ses droits ou une radiation. Cependant, les amendes qui peuvent lui être imposées sont d'un montant plus élevé. Un courtier membre ayant violé une norme de l'OCRCVM peut se voir condamné à une amende pouvant aller jusqu'à cinq millions de dollars par contravention, ou à un montant égal au triple du profit réalisé ou de la perte évitée par suite de la contravention⁸⁸. L'OCRCVM est conscient du rôle particulier des courtiers membres qui ne peuvent être dissuadés par des moyens identiques à ceux mis en place à l'égard des représentants de ces entreprises. L'augmentation du montant des sommes dues en cas de contravention par un courtier membre s'explique par cette volonté de dissuader de façon pratique les contrevenants et les autres personnes assujetties. Enfin, les courtiers membres peuvent être expulsés de l'OCRCVM⁸⁹. Au Québec, ce type de sanction revient à condamner le courtier à une mort sociale, puisque celui-ci ne sera plus habilité à exercer son activité au Québec, la *Loi sur les valeurs mobilières* obligeant les courtiers en placement à être membres de l'OCRCVM pour pouvoir exercer leur activité au Québec.

88. OCRCVM, *Règles régissant les courtiers membres*, préc., note 43, art. 34 de la Règle 20.

89. *Ibid.*

Les lignes directrices sur les sanctions disciplinaires proposent une sanction adaptée à chaque type d'infraction. À titre d'exemple, en cas de manquement à la règle sur la connaissance du client, les lignes directrices déclarent que « [cette règle] revêt une importance capitale pour le secteur des valeurs mobilières. Toutes les personnes inscrites doivent s'informer avec diligence et de manière professionnelle des éléments essentiels de la situation financière et personnelle de chaque client et de ses objectifs de placements, et consigner les renseignements obtenus. La connaissance du client est une obligation fondamentale dont la personne inscrite doit s'acquitter pour être en mesure d'agir dans l'intérêt de son client ». La sanction alors recommandée par les lignes directrices consiste en une amende minimale de 10 000 \$, une obligation de repasser l'examen sur le Cours relatif au MNC (Manuel sur les Normes de Conduite), d'une période de supervision étroite ou de surveillance stricte et enfin d'une période de suspension pour les cas les plus graves⁹⁰. Ces sanctions recommandées par les lignes directrices de l'ACCOVAM se distinguent donc par leur sévérité. Cependant, les sanctions prononcées sont susceptibles d'être atténuées ou renforcées dans le cadre d'un appel de la décision.

2.2.5 L'appel

Il est possible de faire appel des décisions prononcées par la formation d'instruction de l'OCRCVM. Cet appel peut être interjeté par les deux parties à l'audience, soit l'intimé ou le Contentieux de mise en application. Pour être recevable, l'appel devra être interjeté auprès d'une formation d'appel dans les 30 jours ouvrables suivant le prononcé de la décision finale de la formation d'instruction. Le non respect de ce délai écarte tout droit d'appel⁹¹.

Cet appel est précédé d'un avis d'appel. Cet avis est un document qui doit notamment exposer la mesure sollicitée et les motifs de l'appel. Cet avis est adressé au coordonateur des audiences qui doit ensuite aviser les parties de la date, du lieu et de l'heure de l'appel dans un délai de 21 jours suivant le dépôt de l'avis d'appel⁹².

90. OCRCVM, *Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires des courtiers membres*, préc., note 83, p. 12.

91. OCRCVM, *Règles de procédure*, Règles 20 et 21, en ligne : <<http://iirc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?Ktype=446&linkType=toc&dbID=200611353&tocID=114>> (consulté le 20 juillet 2010).

92. Le coordonateur des audiences est la personne chargée d'administrer toutes les procédures intentées conformément aux *Règles de procédure* de l'OCRCVM. OCRCVM, *Règles de procédure*, Règle 4, en ligne : <<http://iirc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?kType=446&linkType=toc&dbID=200611353&tocID=20&folderDirection=-1&nc=1225482593317>> (consulté le 20 juillet 2010).

À la suite du dépôt de l'avis d'appel, l'appelant dispose de 90 jours pour déposer un dossier d'appel. Ce dossier contient toutes les pièces nécessaires à l'appel et seront communiquées à la formation d'appel et à la partie adverse. Aucune preuve nouvelle ne peut être apportée lors de l'appel sans que la demande en ait préalablement été faite auprès de la formation d'instruction. Pour pouvoir utiliser une preuve nouvelle lors de l'audience d'appel, il faut que la formation d'appel en ait autorisé l'usage, ce qu'elle ne peut faire que si la demande est faite au moins 60 jours avant la tenue de l'appel. La preuve nouvelle ne peut cependant être déposée avant l'audience d'appel. Elle doit être conservée jusqu'au jour de l'appel.

Dans le cas où un membre est victime d'irrégularité au cours de l'audience, il peut former un appel en vue d'obtenir une révision auprès du Bureau de décision et de révision⁹³, en vertu de l'article 322 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁹⁴. Toutes les décisions, de première instance ou d'appel, sont ensuite publiées en vue d'informer le public et les autres professionnels.

2.2.6 La publicité des sanctions

Lorsque l'OCRCVM impose une sanction à un courtier membre ou à un représentant inscrit, un avis de la sanction doit être publié sous la forme d'un bulletin disciplinaire, diffusé auprès des courtiers membres et au sein du secteur des valeurs mobilières, y compris les

93. Concernant le Bureau de décision et de révision (ci-après désigné par le terme « BDR »), voir C. DUCLOS, « Les autorités d'encadrement », *supra* dans cet ouvrage, p. 117. Le BDR est compétent pour réviser les décisions rendues par des organismes d'autoréglementation comme l'OCRCVM. Ce Bureau est doté de pouvoirs quasi judiciaires. En substance, on peut noter que le BDR est un tribunal chargé de trancher des litiges auxquels il n'est pas lui-même partie, dont il ne peut se saisir lui-même et qu'il traite suivant les règles de procédure en vigueur devant les tribunaux administratifs. Il est en principe désintéressé par l'issue du litige, ce qui lui confère une impartialité. Cette recherche d'impartialité est en accord avec l'article 23 de la *Charte des droits et libertés de la personne* qui prévoit que « Toute personne a droit, en pleine égalité, à une audition publique et impartiale de sa cause par un tribunal indépendant et qui ne soit pas préjugé, qu'il s'agisse de la détermination de ses droits et obligations ou du bien-fondé de toute accusation portée contre elle ».

94. Art. 322 LVM. Cet article énonce que, dans un délai de 30 jours, une victime d'une irrégularité dans le cadre d'une décision rendue par un organisme d'autoréglementation peut en demander la révision par le Bureau de décision et de révision.

commissions de valeurs et les autres organismes d'autorégulation⁹⁵.

Cette mesure de publicité est essentielle pour dissuader les membres d'adopter des comportements contraires aux normes. La publication des sanctions sert de référence aux courtiers membres, aux représentants et aux professionnels des services de placement en général. En procédant à une publication, l'OCRCVM envoie un message à ceux-ci en leur expliquant ce qui est tolérable et ce qui ne l'est pas. En même temps, il s'agit d'un moyen de rassurer le public et les consommateurs en leur montrant que les contrevenants sont effectivement sanctionnés⁹⁶.

Les avis d'audience sont également portés à la connaissance du public par le biais de communiqués de presse. Les bulletins disciplinaires, ainsi que les avis d'audience sont par ailleurs également disponibles sur le site Internet de l'OCRCVM. Dans le cas d'une audience de règlement, les ententes de règlement qui ont été acceptées par la formation d'instruction sont également affichées sur le site Internet de l'OCRCVM. Les audiences contestées, elles, sont en général publiques, *via* le site Internet de l'OCRCVM. Cette publicité ajoute au désir de transparence de l'OCRCVM qui souhaite que le public puisse à tout moment être au courant de la situation disciplinaire des membres de l'OCRCVM.

La publicité des décisions, des avis d'audiences et même des ententes de règlement est faite dans le but de rassurer les investisseurs et de leur permettre d'avoir accès à l'information pertinente et complète. On présume en effet que les personnes assujetties sont davantage enclines à être vigilantes et à éviter d'être citées dans le bulletin disciplinaire de l'OCRCVM si elles savent que les clients peuvent aisément en prendre connaissance. Les assujettis ont donc intérêt à respecter au mieux les règles imposées par les autorités en

95. OCRCVM, *Bulletins*, en ligne : <<http://iiloc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?Ktype=446&linkType=toc&dbID=200706345&tocID=1548>> (consulté le 20 juillet 2010).

96. Divers auteurs se sont intéressés aux messages sociaux véhiculés par les décisions judiciaires : Michael A. EISENBERG, « Corporate Law and Social Norms », (1999) 99 *Colorado Law Review* 1253 ; Lawrence LESSIG, « The New Chicago School », (1998) 27 *Journal of Legal Statements* 661 ; Cass R. SUNSTEIN, « On the Expressive Function of Law », (1996) 144 *University of Pennsylvania Law Review* 2021 ; Dan M. KAHAN, « Social Influence, Social Meanings and Deterrence », (1997) 83 *Virginia Law Review* 349.

valeurs mobilières dont ils dépendent, ainsi que la réglementation de l'organisme d'autoréglementation auquel ils sont soumis.

Des enquêteurs de l'OCRCVM relèvent d'ailleurs que la publicité est la sanction la plus redoutée par les représentants⁹⁷. Ils remarquent que ces derniers subissent souvent d'importants troubles professionnels et personnels lorsque leur condamnation est publiée, puisqu'ils ne peuvent plus cacher leur condamnation à leurs clients ou à leurs collègues. De plus, la publicité peut faire en sorte que leurs condamnations soient connues de leur famille et de leur entourage, ce dont la plupart redoutent plus que tout⁹⁸.

Il faut donc vérifier si les informations mises à la disposition du public sont suffisantes. De plus, il faut également se demander si les décisions rendues par l'OCRCVM sont assez sévères pour être réellement dissuasives. La publicité et la sévérité semblent donc deux aspects essentiels d'une décision qui doivent assurer l'efficacité de celles-ci.

3. LES FINALITÉS DES SANCTIONS DISCIPLINAIRES PRONONCÉES PAR LES FORMATIONS D'INSTRUCTION DE L'OCRCVM

La sanction disciplinaire peut être définie comme une mesure individuelle prise en vue d'assurer la conformité de la conduite du courtier membre et de ses représentants aux normes de la profession. Pour le représentant, la sanction est susceptible de porter atteinte à sa carrière⁹⁹. Concernant les objectifs de ces sanctions particulières, les auteurs soulignent que le principal objectif d'une sanction disciplinaire est de protéger le public et accessoirement de prévenir de futurs manquements professionnels¹⁰⁰. Ainsi, le but primordial du contrôle disciplinaire n'est pas la punition, mais bien la protection du public¹⁰¹.

97. G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 86.

98. *Ibid.*

99. Mario GOULET, *Le droit disciplinaire des corporations professionnelles*, Cowansville, Éditions Yvon-Blais, 1993, p. 84.

100. François VANDENBROECK, *L'ingénieur et son Code de déontologie*, Trois-Rivières, Éditions Juriméga, 1993, p. 222 ; M. GOULET, préc., note 99, p. 84 ; Andrée LAJOIE, Patrick A. MOLINARI et Jean-Marie AUBY, *Traité de droit de la santé et des services sociaux*, Montréal, Les Presses de l'Université de Montréal, 1981, p. 985.

101. M. GOULET, préc., note 99, p. 84.

Pour reprendre les mots de l'auteur Bernard, en droit disciplinaire, on n'impose pas une sanction uniquement parce qu'il faut en imposer une, celle-ci devant être absolument nécessaire¹⁰². Selon la Cour d'appel, la sanction disciplinaire « doit permettre d'atteindre les objectifs suivants : au premier chef la protection du public, puis la dissuasion du professionnel de récidiver [et enfin] l'exemplarité à l'égard des autres membres de la profession qui pourraient être tentés de poser des gestes semblables »¹⁰³. En ce qui a trait au régime de sanctions disciplinaires élaboré par l'OCRCVM, nous pouvons identifier deux objectifs principaux que sont la prévention des comportements déviants et la protection du public.

Lorsqu'elles sont amenées à prononcer des sanctions disciplinaires à l'encontre des personnes fautives, les formations d'instruction de l'OCRCVM doivent respecter certains principes directeurs en vue de poursuivre les objectifs visés par l'OCRCVM. Ces principes directeurs sont en partie mentionnés dans des lignes directrices sur les sanctions disciplinaires dont les formations d'instruction peuvent s'inspirer pour prononcer leurs sanctions.

Le prononcé de sanctions appropriées est un moyen d'inciter les personnes soumises à un régime de sanction à adopter un comportement respectueux des normes et de dissuader les contrevenants de récidiver¹⁰⁴. À notre avis, quatre facteurs doivent être pris en compte dans le choix de sanctions appropriées et efficaces. Il faut choisir une sanction qui aura un effet sur le comportement du courtier membre et de son représentant, dont la sévérité sera proportionnée au type de manquement commis et à l'impact de celui-ci et qui prenne en compte le passé disciplinaire de l'intimé, son attitude lors de la conduite du procès ainsi que le profil de la victime du manquement professionnel.

102. Pierre BERNARD, « La sanction en droit disciplinaire : quelques réflexions », dans Service de la formation permanente du Barreau du Québec, *Développements récents en déontologie, droit professionnel et disciplinaire*, vol. 26, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2004, p. 77, p. 86.

103. *Pigeon c. Daigneault*, [2003] R.J.Q. 1090 (C.A.).

104. Selon les professeurs Lascoumes et Serverin, il est en effet essentiel que le droit soit adapté aux attentes de la société à laquelle il est destiné. En prononçant des sanctions appropriées, l'OCRCVM crée donc un droit effectif, car adapté aux individus qu'il doit sanctionner. Voir Pierre LASCOURMES et Évelyne SERVERIN, « Théories et pratiques de l'effectivité du droit », (1986) 2 *Droit et Société* 127, 103.

3.1 La nature du manquement professionnel reproché

En premier lieu, les formations d'instruction doivent tenir compte de la nature du manquement professionnel reproché. Le caractère répréhensible de la faute est un facteur déterminant dans le choix d'une sanction. Il faut distinguer les cas de conduite fautive non intentionnelle ou négligente des cas de manipulation, de fraude ou encore de tromperie¹⁰⁵. Il faut aussi différencier les incidents isolés des contraventions systématiques, répétées et généralisées aux normes de conduite élaborées par l'organisme. De même, les circonstances dans lesquelles la faute a été commise, la périodicité de la faute, sa planification ou encore sa préméditation sont des facteurs déterminants lors du prononcé d'une sanction disciplinaire¹⁰⁶. La gravité du manquement professionnel reproché et les circonstances dans lesquelles il a été commis constituent donc des facteurs aggravants ou atténuants à prendre en compte lors du prononcé de la sanction¹⁰⁷.

3.2 L'état de vulnérabilité de la victime du manquement professionnel

Il est essentiel de prendre en compte la personnalité de la victime lors du prononcé de la sanction disciplinaire. Tel que souligné dans les lignes directrices sur les sanctions disciplinaires, la procédure disciplinaire doit être perçue comme un mécanisme de protection du public investisseur, et notamment des clients peu avertis¹⁰⁸. Le fait que la victime soit particulièrement vulnérable en raison de son manque d'information, de son âge ou du degré de confiance qu'elle accorde à son représentant constitue un facteur aggravant qui justifie l'imposition d'une sanction plus élevée. De même, dans le cas où le représentant fautif a spécifiquement ciblé sa ou ses victimes en raison de leur état de vulnérabilité témoigne de sa dangerosité¹⁰⁹. Il faut réprimer plus sévèrement les personnes fautives représentant un danger dans le but de protéger le public investisseur et de préserver le lien de confiance entre les membres de la profession et le public.

105. OCRCVM, préc., note 83, p. 1 à 4.

106. *Ibid.*

107. *Ibid.*

108. *Ibid.*, p. 5.

109. *Ibid.*, p. 4.

3.3 Le passé disciplinaire de la personne fautive et son attitude lors du processus disciplinaire

Les sanctions prononcées par les formations d'instruction de l'OCRCVM poursuivent un objectif de dissuasion générale et individuelle. Dans cette mesure, il est essentiel de punir plus sévèrement les intimés ayant un passé disciplinaire afin de les dissuader de récidiver. Un dossier antérieur peut susciter une préoccupation concernant la dissuasion à l'endroit de cette personne ou à l'égard de cette faute particulière, ce qui constitue un objectif important de la procédure disciplinaire, et faire ressortir le besoin d'infliger des sanctions de plus en plus lourdes aux récidivistes. Il est important que la formation d'instruction compare la faute antérieure à la faute en question avant de déterminer si elle est pertinente. Toutefois, il est également important que la formation d'instruction considère la faute antérieure qui, bien qu'elle ne soit pas reliée à la faute en cause, démontre que l'intimé a antérieurement fait peu de cas de la réglementation, de la protection des épargnants ou de l'intégrité du marché.

À l'inverse, le fait qu'un intimé n'ait pas de dossier disciplinaire antérieur conduit la formation à présumer que celui-ci était de bonne moralité avant la faute¹¹⁰. Une première condamnation peut être vue comme un châtimement en soi, étant donné l'opprobre attaché à la procédure d'accusation, de condamnation et de détermination de la sanction. Un bon dossier d'emploi constitue un facteur atténuant, parce qu'il établit le sens des responsabilités et la conformité aux normes professionnelles, soit l'opposé de la faute. Toutefois, dans certains cas, il se peut que la faute soit si grave qu'elle neutralise l'effet atténuant de l'absence de dossier disciplinaire antérieur.

De plus, l'attitude positive ou négative de l'intimé lors du processus disciplinaire constitue un facteur aggravant ou atténuant selon le cas¹¹¹. Le fait pour un représentant fautif de coopérer avec les enquêteurs, d'exprimer des remords et de faire des efforts pour tenter de corriger les conséquences de sa faute avant ou après la détection du manquement par le personnel de l'OCRCVM démontre en effet sa volonté de réhabilitation. La réhabilitation des intimés fautifs est un objectif de l'OCRCVM, ce qui explique pourquoi il est conseillé aux formations d'instruction de moduler les peines lorsqu'elles estiment

110. OCRCVM, préc., note 83, p. 5 et 6.

111. *Ibid.*, p. 6 et 7.

que l'intimé fait montre d'une volonté de réhabilitation par son comportement lors du processus disciplinaire.

3.4 Le type de sanction prononcée

Les formations d'instruction de l'OCRCVM peuvent prononcer plusieurs types de sanctions disciplinaires à l'encontre des personnes fautives¹¹². Ces sanctions peuvent être regroupées en trois catégories, selon leur nature. Chaque catégorie de sanctions possède ses caractéristiques propres qui pourront avoir un effet bénéfique sur le comportement des intimés.

En premier lieu, les intimés fautifs peuvent subir des sanctions pécuniaires. Ces sanctions consistent en des amendes et des obligations ou en des remises de l'avantage tiré de l'infraction. Ces sanctions visent à atteindre les intimés dans leur patrimoine en leur imposant de payer des sommes d'argent pour se libérer de leur faute. Ces sommes d'argent sont nécessairement versées à l'OCRCVM et ne peuvent servir à indemniser des victimes éventuelles. Prononcer des sanctions pécuniaires peut dissuader les contrevenants à la condition que ces sanctions soient adaptées au cas sanctionné. En effet, il faut que la sanction pécuniaire soit contraignante, ce qui signifie qu'elle doit constituer un coût suffisamment dissuasif pour prévenir la faute¹¹³. En ce qui concerne les courtiers membres qui disposent de ressources conséquentes, il est alors essentiel de prévoir des amendes d'un montant élevé afin de privilégier l'effet préventif de ces sanctions.

Les lignes directrices sur les sanctions disciplinaires tiennent compte de ces données et proposent de condamner les auteurs de certains manquements professionnels à des amendes minimales, jugées dissuasives. Ainsi, selon ces lignes directrices, il est souhaitable d'imposer une amende minimale de 15 000 \$ et la remise de l'avantage tiré de l'infraction à tout représentant qui effectue des opérations non autorisées pour le compte d'un de ses clients¹¹⁴. Dans la mesure où les représentants sont des personnes bénéficiant, pour la plupart, d'un revenu important, le fait de leur imposer une amende de 15 000 \$, en plus de devoir rendre le produit de l'infraction apparaît être une sanction suffisamment dissuasive pour les décourager

112. Voir notre développement sur les sanctions, partie 2, *supra*, p. 26 et s.

113. Alan M. DERSHOWITZ, « Increasing Community Control Over Corporate Crime: A Problem In The Law of Sanctions », (1961) 71 *Yale L.J.* 289, p. 291 et s.

114. OCRCVM, préc., note 83, p. 32.

de tenter de profiter de leur position pour effectuer des opérations non autorisées. De même, le fait, pour un courtier de ne pas mettre en place des contrôles internes adéquats est sanctionné par l'imposition d'une amende d'un montant minimum de 25 000 \$, ce qui semble constituer un montant dissuasif pour la plupart de ces professionnels¹¹⁵. Les sanctions pécuniaires peuvent donc influencer sur le comportement des représentants qui ne souhaitent pas perdre leurs acquis. Il faut toutefois remarquer que l'effet préventif des sanctions pécuniaires est à relativiser, selon les études menées en sciences sociales¹¹⁶.

En second lieu, les formations d'instruction peuvent prononcer des sanctions portant atteinte à la carrière des représentants fautifs. Ces sanctions peuvent consister en des blâmes, des avertissements, des exclusions, voire à des exclusions temporaires ou définitives. Les représentants sont *a priori* particulièrement sensibles à ces sanctions puisqu'elles les atteignent directement dans leurs objectifs de carrière et peuvent nuire aussi bien à leur réputation à l'égard des clients qu'à l'égard de leurs pairs. Le fait de se voir imposer une telle sanction peut être dommageable pour un représentant qui devra supporter le regard de ses collègues et sera le plus souvent contraint de se justifier vis-à-vis de ses clients. Le fait de subir un blâme ou un avertissement peut aussi réduire ses chances de promotion directes et d'augmentations de salaires. Enfin, l'exclusion ou la suspension temporaire affecte le représentant tant dans sa carrière au sein du cabinet de courtage qui l'emploie que dans ses revenus, puisqu'il ne pourra plus exercer sa profession pendant une période déterminée. Selon des professionnels du milieu, le fait pour un représentant de ne pas pouvoir exercer sa profession pendant plus de six mois le rend beaucoup moins attractif sur le marché de l'emploi et oblige souvent ces professionnels à changer de carrière. Quant à la radiation ou à l'exclusion définitive, bien que relativement rares au Québec, selon des observateurs, elle a certes des conséquences éprouvantes pour le professionnel fautif qui n'aura plus jamais l'espoir de pouvoir exercer

115. *Ibid.*, p. 37.

116. A.M. DERSHOWITZ, préc., note 113, p. 291 ; Samuel W. BUELL, « Reforming Punishment of Financial Reporting Fraud », (2007) Washington University in St. Louis, *Faculty Working Papers Series*, Paper n° 07-03-01, 1611, p. 1618, Stanton WHEELER, David WEISBURD and Nancy BODE, « Sentencing the White-Collar Offender : Rhetoric and Reality », (1982) 47 *American Sociological Review* 641, 658 ; John M. IVANCEVICH, Thomas N. DUENING, Jacqueline A. GILBERT, Robert KONOPASKE, « White-Collar Crime », (2006) 17 *The Academy of Management Executive* 114, p. 121 et s.

sa profession¹¹⁷. En ce qui concerne les courtiers, les infractions les plus graves peuvent être sanctionnées par une suspension voire une exclusion de l'OCRCVM. Une telle exclusion aura bien sûr pour effet d'empêcher le professionnel d'exercer son activité au Québec, l'adhésion à l'ordre étant obligatoire¹¹⁸.

En terminant, les formations d'instruction peuvent prononcer des sanctions à des fins éducatives. Les représentants fautifs peuvent être condamnés à suivre certains cours essentiels à l'exercice de leur profession ou à compléter des formations visant à les sensibiliser sur les effets d'un manquement professionnel¹¹⁹. Ces sanctions sont, d'une part, contraignantes pour les contrevenants qui voient leur compétence mise en doute et qui sont contraints de consacrer une partie de leur temps à se former, et d'autre part, elles comportent une fin éducative puisqu'elles ont pour but de faire prendre conscience aux membres fautifs de l'importance de se conformer aux règles. Ces sanctions peuvent sembler peu efficaces au premier abord, mais elles peuvent prévenir, dans le futur, les manquements aux normes en persuadant le représentant de l'importance de respecter ses obligations professionnelles. Ces sanctions sont prononcées dans un but de réhabilitation des individus sanctionnés et de leur permettre de modifier leur comportement de manière à se conformer aux normes qui leur sont imposées. Ainsi, les courtiers peuvent devoir mettre en place des normes et un système de surveillance adéquat, si celui-ci est jugé défaillant¹²⁰. Un courtier peut se voir infliger des amendes mensuelles jusqu'à ce que sa situation soit régularisée.

Selon la nature des sanctions qu'elles prononcent à l'encontre des intimés fautifs, les formations d'instruction de l'OCRCVM peuvent donc influencer le comportement des courtiers membres et de leurs représentants en les dissuadant de contrevenir à leurs obligations professionnelles ou en les persuadant d'adopter un comportement respectueux des normes légales et déontologiques. Les lignes directrices sur les sanctions disciplinaires de l'OCRCVM conseillent aux formations d'instruction de choisir parmi les sanctions possibles, celles dont la nature serait la plus à même de prévenir les manque-

117. P. BERNARD, préc., note 102, p. 90-91 ; Michelle CUMYN, « Les sanctions de l'ordre public touchant à la justice contractuelle : leurs finalités, leur efficacité », (2007) 41 *Revue juridique Thémis* 1, p. 52.

118. OCRCVM, préc., note 83, p. 39.

119. OCRCVM, préc., note 83.

120. OCRCVM, préc., note 83, p. 38.

ments professionnels, et par conséquent de protéger les intérêts des investisseurs¹²¹.

CONCLUSION

Les courtiers en placement et leurs représentants sont des professionnels qui nécessitent un encadrement juridique spécifique, en raison de la nature des services qu'ils offrent et de l'étendue des pouvoirs qui leur sont délégués. De plus, le degré de confiance élevé les reliant à leurs clients et l'importance des épargnes qui leur sont confiées leur imposent d'œuvrer avec la compétence, la loyauté, l'honnêteté et la diligence attendue de la part d'un professionnel. Pour ces raisons, les courtiers en placement et leurs représentants sont soumis à un régime de sanctions disciplinaires élaboré et mis en œuvre par un organisme d'autoréglementation, l'OCRCVM.

Le but de ce régime de sanctions disciplinaires est de prévenir les manquements professionnels et de protéger l'intérêt du public. À cette fin, les formations d'instruction de l'OCRCVM peuvent prononcer divers types de sanctions disciplinaires à l'encontre des courtiers en placement et de leurs représentants ayant manqué à leurs obligations professionnelles de loyauté, de compétence, de transparence, d'intégrité et de diligence. Le choix de ces sanctions disciplinaires repose sur un certain nombre de principes directeurs qui tiennent compte, notamment, de la nature du manquement professionnel reproché, de l'état de vulnérabilité de la victime et du passé disciplinaire de la personne fautive. Ces principes directeurs sont issus d'études menées en psychologie sociale et en science économique et prennent en considération la rationalité limitée des personnes soumises à un régime de sanctions.

Enfin, il faut souligner la nécessité, pour l'OCRCVM, de prévenir les manquements professionnels. Cette prévention peut s'améliorer, d'une part, en éduquant les courtiers en placement et leurs représentants et, d'autre part, en responsabilisant les cabinets de courtage quant à leur mission d'encadrement des représentants et leur obligation de mettre en place un environnement de travail qui soit propice à la prévention des comportements déviants.

121. OCRCVM, préc., note 83.

La confiance trahie : la répression pénale et criminelle du manquement contractuel du prestataire de services de placement et la détermination des peines applicables

**Mario Naccarato et
Audrey Létourneau***

INTRODUCTION	459
1. Le contrat de services de placement en tant que contrat de confiance soumis à la répression du droit criminel. . . .	461
1.1 Le postulat d'auxiliarité.	461
1.2 Le postulat de gravité	462

* Mario Naccarato, LL.D., est avocat, professeur à la Faculté de droit de l'Université Laval et membre du Centre d'études en droit économique (CÉDÉ). Audrey Létourneau, LL.B., est avocate et candidate à la maîtrise à la Faculté de droit de l'Université Laval et membre du Centre d'études en droit économiques (CÉDÉ). Les auteurs remercient la *Revue juridique Thémis* d'accepter la publication de cet article (2010) 44 *Revue juridique Thémis*. Les auteurs remercient également l'Autorité des marchés financiers, la Fondation pour la recherche juridique et le Centre d'études en droit économique pour le soutien financier accordé dans le cadre du projet de recherche ayant permis la rédaction de cet article. Ils remercient également Raymonde Crête, professeure à la Faculté de droit de l'Université Laval pour son extraordinaire soutien et ses précieux commentaires à la suite de la lecture de versions antérieures de ce texte. Enfin, ils remercient les auxiliaires de recherche Thierry Lavoie et Clément Mabit.

2.	Les contrats d'agence, de courtage immobilier, de services de placement et de fiducie	466
2.1	Le contrat d'agence	467
2.2	Le contrat de courtage immobilier	467
2.3	Le contrat de services de placement	468
2.3.1	L'encadrement du prestataire de services de placement.	470
2.3.2	Les manifestations des comportements déviantes	471
2.3.2.1	Les fausses représentations.	474
2.3.2.2	L'utilisation des fonds confiés contrairement aux directives du client	476
2.3.2.3	L'utilisation des fonds confiés à des fins personnelles ou frauduleuses	476
2.3.2.4	Le faux et l'utilisation de faux	479
2.3.2.5	Les crimes particuliers au domaine des valeurs mobilières.	479
2.4	Les obligations résultant de la fiducie	480
3.	La sanction de la conduite fautive du prestataire de services de placement par les infractions pénales provinciales	482
3.1	La nature des comportements sanctionnés par la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>	482
3.2	La distinction entre les infractions de responsabilité absolue, de responsabilité stricte et les infractions de <i>mens rea</i>	484

3.3	La qualification des infractions prévues à la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>	486
3.4	La condamnation des personnes morales sous la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>	493
4.	La détermination de la peine et les règles d'interprétation en droit pénal et en droit criminel économique	495
4.1	La multitude des peines	497
4.2	La détermination de la peine et la protection de la confiance	499
4.2.1	La gravité du crime économique	500
4.2.2	Les facteurs objectifs traditionnels	503
4.2.2.1	Les facteurs objectifs atténuants	504
a)	Le plaidoyer de culpabilité et la coopération de l'accusé avec les autorités	504
b)	Les antécédents judiciaires	506
4.2.2.2	Les facteurs objectifs aggravants	507
a)	L'abus de confiance de la victime	507
b)	L'étendue du crime commis	509
c)	La considération des impacts sur la victime et la reconnaissance de la violence psychologique vécue	510
d)	Le nombre de victimes touchées	512
4.2.3	Les facteurs subjectifs : explication de la disparité des peines ?	513
a)	L'âge de l'accusé et son état de santé	514

b)	Le contexte familial de l'accusé	515
c)	L'impact de la condamnation sur le poste ou la carrière de l'accusé et la réputation du contrevenant.	515
d)	La préméditation du schème criminel et sa sophistication	516
e)	Le degré de participation du criminel dans la commission de l'infraction	517
f)	L'attitude du délinquant suite à la commission de l'infraction et le remboursement des victimes.	518
g)	Le mobile de l'accusé et le bénéfice personnel retiré	519
4.3	Les peines imposées en matière de contrats de confiance	520
4.3.1	La peine d'emprisonnement : la règle	520
4.3.1.1	Peine à être purgée dans la collectivité	524
4.3.1.2	L'amende.	528
4.3.1.3	L'ordonnance de probation : facteurs subjectifs particuliers	528
4.3.1.4	L'ordonnance de compensation	529
4.3.1.5	L'absolution conditionnelle ou absolue	532
4.4	Les peines prononcées.	533
4.4.1	L'imposition de peines consécutives	536
4.5	La libération conditionnelle.	540

4.6 Les peines imposées suite à la commission d'infractions prévues à la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>	543
4.6.1 L'imposition d'amendes	546
4.6.2 L'imposition de peines d'emprisonnement	547
4.7 Le cumul des peines en matière de droit pénal réglementaire et criminel	550
CONCLUSION.	559
Annexe 1	560
Annexe 2	567
Annexe 3	570

INTRODUCTION

La relation qui lie l'intermédiaire de marché et son client dans le cadre de contrats de service de conseils et de gestion de portefeuille repose sur la confiance. Au niveau individuel, lorsque cette confiance est trahie, de lourds dommages en découlent pour le client. Plus encore, l'inexécution contractuelle propre aux contrats de placement implique un bris de la confiance collective et les répercussions qui en découlent s'étendent au public en général et aux consommateurs de services de placement. En fait, un ensemble de comportements peuvent être adoptés par l'intermédiaire de marché qui varieront entre l'exécution fautive d'une demande du client sans répercussion pécuniaire à un détournement d'actifs ou une fraude élaborée. Entre ces deux pôles, le comportement fautif de celui-ci dans l'exécution de ses obligations pourra entraîner l'application de sanctions civiles, disciplinaires, administratives, pénales et criminelles.

Face aux enjeux majeurs que soulèvent les comportements déviants dans l'industrie des services de placement, une équipe de chercheurs de la Faculté de droit de l'Université Laval a entrepris un important programme de recherche financé en 2007 par l'Autorité des marchés financiers, par la Fondation pour la recherche juridique et par le Centre d'études en droit économique et dirigé par la professeure Raymonde Crête. L'objectif de ce programme est d'évaluer les régimes de sanctions applicables aux courtiers en placement, aux courtiers en épargne collective, aux gestionnaires de portefeuille et aux représentants de ces entreprises de services de placement de même qu'aux entreprises de planification financière et aux planificateurs financiers en cas d'actes contraires aux normes de conduite dans leur pratique professionnelle. Plus spécifiquement, l'objectif est de faire ressortir les forces et les faiblesses des régimes de sanctions et d'explorer les pistes de solution en vue d'accroître l'efficacité des régimes de sanctions et de prévenir les manquements professionnels.

C'est dans le cadre de ce programme de recherche que s'inscrit le présent texte. Afin de mieux comprendre le sens et la portée de l'imposant *corpus* légal et réglementaire applicable aux prestataires

de services de placement visés, les chercheurs ont préparé une série d'articles.

Le présent article s'inscrit dans cette thèse où la confiance constitue le point de mire. Ainsi, nous nous employons à démontrer l'incidence de la relation de confiance propre au contrat liant l'intermédiaire de marché à son client lorsqu'il gère le portefeuille de ce dernier ou lorsqu'il lui procure des conseils de placement, quant à la répression du droit criminel. Comme postulat de base, nous soutenons que le comportement déviant de l'intermédiaire de marché dans le cadre de sa relation de confiance comporte un degré de gravité tel que cette façon d'agir justifie le droit criminel de sévir (section 1). Encore, nous démontrerons comment le droit criminel (section 2), ainsi que le droit pénal réglementaire (section 3), sanctionnent une conduite fautive de la part de l'intermédiaire de marché alors qu'il occupe une position de confiance dans sa relation avec son client. Nous présenterons ensuite les différentes peines infligées aux intermédiaires de marché déclarés coupables d'une infraction criminelle (section 4) et d'une infraction à la *Loi sur les valeurs mobilières* (section 4.6), les facteurs de détermination de celle-ci et l'impact de la relation de confiance entretenue avec la victime sur la détermination de la peine. Enfin, nous commenterons brièvement l'imposition des peines d'emprisonnement à la suite de la commission d'infractions prévues par la législation provinciale en valeurs mobilières au Canada et l'argument, s'il en est, du cumul des accusations pour un même acte (section 4.7)¹.

Dans le texte qui suit, nous employons les termes « prestataire de services de placement », « intermédiaire de marché », « intermédiaire » et « professionnel » pour couvrir les entreprises et les personnes physiques qui œuvrent dans les services de placement et qui font l'objet de la présente étude.

1. Pour une présentation des régimes juridiques applicables aux prestataires de services de placement dans l'ensemble des branches du droit, voir : Raymonde CRÉTE, Mario NACCARATO, Cinthia DUCLOS, Audrey LÉTOURNEAU et Clément MABIT, « L'encadrement légal et les types de déviations dans les services de placement », (2010) 35(2) *Gestion* 35-48 ; Raymonde CRÉTE, Mario NACCARATO, Cinthia DUCLOS, Audrey LÉTOURNEAU et Clément MABIT, « Responsabilité des professionnels et des entreprises de services de placement et les moyens de prévention », (2010) 35(2) *Gestion* 49-60.

1. LE CONTRAT DE SERVICES DE PLACEMENT EN TANT QUE CONTRAT DE CONFIANCE SOUMIS À LA RÉPRESSION DU DROIT CRIMINEL

Dans leur *Traité de droit pénal canadien*, les professeurs Côté-Harper, Rainville et Turgeon exposent les objectifs classiques du droit criminel, qui comprennent la paix, la sécurité, la moralité, l'ordre et parfois la santé, et ajoutent :

Aussi convient-il d'approfondir la définition du droit criminel au-delà du simple récit de ses objectifs classiques. Le droit criminel paraît présenter deux caractéristiques dominantes. Il vise une conduite qui enfreint une valeur fondamentale de la société et qui est jugée nuisible de surcroît. L'infraction criminelle doit présenter ces qualités.²

Pour que la conduite fautive de l'intermédiaire de marché tombe sous le coup du droit criminel, elle doit enfreindre une valeur fondamentale de la société, ainsi qu'être jugée nuisible. Nous démontrons qu'une telle conduite, qui constitue par ailleurs un bris de la relation de confiance entre l'intermédiaire et son client, est suffisamment grave pour justifier la répression du droit criminel. Les postulats d'auxiliarité et de gravité du droit criminel permettront d'en fixer les paramètres.

1.1 Le postulat d'auxiliarité

Une conduite fautive peut entraîner la responsabilité civile de l'auteur suivant les règles du droit privé. Alors, la victime pourra être indemnisée pour le préjudice subi. Il s'agit de la fonction de réparation du droit privé. Puis, le droit criminel sévira dans certaines circonstances jugées suffisamment graves pour en justifier l'application. En effet, puisque le droit criminel est un droit coercitif, il ne trouvera application que dans certaines circonstances : « Le droit pénal se caractérise par l'interdiction et la *répression* de certains comportements nuisibles et par l'imposition de certains devoirs sous peine de sanction »³.

2. Gisèle CÔTÉ-HARPER, Pierre RAINVILLE et Jean TURGEON, *Traité de droit pénal canadien*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1998, p. 61 (italiques des auteurs).

3. *Ibid.*, p. 21 (nos italiques).

Ces fonctions distinctes du droit civil et du droit criminel emportent la pertinence du postulat d'auxiliarité du droit criminel : « Il est ainsi acquis par la doctrine et la jurisprudence, que le droit criminel est un outil de dernier recours qui suppose la violation grave des valeurs de la société »⁴. Suivant le postulat d'auxiliarité, l'intervention du droit criminel est un remède auxiliaire qui punit certains gestes pour lesquels le droit privé s'avère insuffisant. Autrement dit, le droit criminel est considéré *Ultima ratio*.

1.2 Le postulat de gravité

Le postulat de gravité est lié au postulat d'auxiliarité du droit criminel. Sachant que le droit criminel s'applique en dernier recours, quel type de comportement justifiera qu'il sévise ? Tel qu'exposé dans la thèse *De l'incidence normative du droit privé au regard du droit criminel économique*⁵, c'est, entre autres, la gravité de l'acte qui en justifiera l'application.

Cette gravité se manifestera de deux manières. D'abord, la rédaction de l'infraction indique la volonté du législateur de considérer telle conduite comme étant suffisamment grave pour justifier le droit criminel d'intervenir. Puis, dans le cas d'infractions rédigées plus largement, tel que le crime de fraude prévu à l'article 380 du *Code criminel*⁶, le tribunal devra s'interroger sur la nature suffisamment grave de la conduite reprochée. Les critères permettant de déterminer la portée du postulat de gravité peuvent s'exposer comme suit : « La doctrine limite l'intervention du droit criminel aux actes suffisamment « odieux ou dangereux » ou encore aux actes causant un « grave préjudice » à autrui. L'acte doit aussi violer de quelque façon nos valeurs fondamentales »⁷.

Suivant les postulats d'auxiliarité et de gravité et en opposant les normes civiles et pénales, nous pouvons regrouper trois types de comportements et reprendre un tableau illustrant ce propos. D'abord, il y a l'acte légal suivant le droit civil (point A au point B). Le point B représente le seuil de légalité civile. Ainsi, à partir du point B jusqu'au point D, mais excluant le point C, l'acte est illégal au plan

4. Mario NACCARATO, *De l'incidence normative du droit privé au regard du droit criminel économique : perspectives de droit transsystémique (Canada, Angleterre, Suisse et France)*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2008, p. 28.

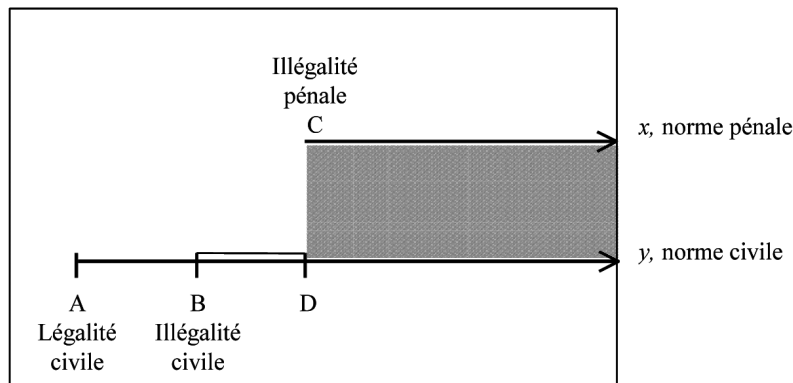
5. M. NACCARATO, préc., note 4.

6. *Code criminel*, L.R.C. (1985), c. C-46 (ci-après cité « C.cr. »).



7. M. NACCARATO, préc., note 4, p. 31 (références omises).

civil, mais n'est pas suffisamment grave pour justifier l'intervention du droit pénal. Enfin, à partir du point D, l'acte est illégal tant suivant le droit civil que le droit pénal⁸.

Tableau 1
L'interrelation entre les normes civiles et pénales⁹



A - point de départ, légalité civile
 B - seuil de légalité civile
 C - seuil de légalité pénale
 D - point de départ, illégalité civile et pénale

 Application parallèle et concomitante de la sanction civile et de la sanction pénale
 Illégalité civile - légalité pénale

Hypothèse de travail. La conduite du prestataire de services de placement est soumise à un *corpus* législatif complexe et varié. Elle pourra entraîner tant l'intervention du droit civil que du droit pénal, réglementaire et criminel à la fois, suivant l'acte qui est reproché. Toutefois, dans le cas particulier des services de placement, la nature de la relation repose sur la confiance du client en son professionnel. Conséquemment, l'intermédiaire qui abuse de cette confiance au détriment de son client, et commet, par la même occasion, un bris de ses obligations contractuelles, justifie généralement l'intervention du droit criminel en raison de la particularité du type

8. *Ibid.*

9. Ce tableau est tiré de la thèse *De l'incidence normative du droit privé au regard du droit criminel économique : perspectives de droit transsystémique (Canada, Angleterre, Suisse et France)*, M. NACCARATO, préc., note 4, p. 33.

de contrat en cause, soit la relation de confiance qu'il comporte. Tel qu'écrit antérieurement : « Le particularisme du contrat dit relationnel est que l'intérêt public exige que la confiance consentie par l'une des parties à l'autre nécessite l'avènement d'un résultat précis, l'exécution du mandat ou des directives données »¹⁰.

Différents types de contrats peuvent donner lieu à une relation de confiance entre les parties, rendant ainsi criminellement répréhensible l'inexécution des obligations qui en découlent. Ce sont les contrats « relationnels » ou de type « fiduciaire ». Autrement dit, « [...] l'inexécution de l'obligation s'inscrivant dans le cadre d'un contrat de mandat, de fidéicommis ou de fiducie comporte, en raison de la relation de confiance existante entre les parties, le degré de gravité qui s'impose pour que le droit criminel sévise »¹¹. L'inexécution contractuelle du contrat comportant une relation de confiance entre les parties se distingue nettement de la simple inexécution contractuelle qui demeure en principe impunie du droit criminel canadien. En matière de contrat d'agence, on peut ainsi décrire l'impact des obligations légales sur la sanction de l'inexécution contractuelle reprochée :

La condamnation de l'agent de voyage pour vol ou abus de confiance dépendra *nécessairement* de la nature du contrat intervenu entre les parties, chose souvent difficile à déterminer en vertu du droit commun car les parties restent généralement muettes à cet égard. Il en est autrement s'il existe des dispositions supplétives issues de lois sectorielles qualifiant la nature juridique du contrat intervenu. Nous nous expliquons. En l'absence de dispositions singulières, le versement initial remis par le client pourra être qualifié d'exécution partielle de sa prestation et le défaut de l'agent de voyage constituera tout au plus une simple inexécution contractuelle non assujettie aux sanctions criminelles. En revanche, si une loi particulière encadre la réception et la gestion des avances perçues, le rôle de mandataire ou de fidéicommissaire se voit inséré dans le contrat intervenu entre les parties. Il en résulte que l'emploi des sommes reçues à des fins autres que celles prescrites par la loi constituera un détournement criminellement sanctionnable, en supposant que l'intention criminelle soit présente.¹²

Ce raisonnement est tout à fait transposable en matière d'intermédiation financière, mais plus encore. Un *corpus* législatif et réglementaire encadre et impose de lourdes obligations à l'intermédiaire de marché et, dans le cadre de ses fonctions, celui-ci entretient une

10. M. NACCARATO, préc., note 4, p. 512.

11. *Ibid.*, p. 515.

12. *Ibid.*, p. 512 (italique de l'auteur).

relation avec sa clientèle qui relève en principe notamment des règles du mandat et du régime de l'administration du bien d'autrui¹³. Les différentes dispositions prévues au *Code civil du Québec*¹⁴, à la *Loi sur les valeurs mobilières*¹⁵ du Québec, aux règlements qui en découlent, de même que dans la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*¹⁶ du Québec imposent au prestataire de services de placement des obligations accrues : obligation de prudence, diligence, bonne foi, honnêteté, loyauté et professionnalisme¹⁷. Ces différentes dispositions illustrent le rôle prédominant de mandataire qu'occupe l'intermédiaire de marché dans l'exercice de ses fonctions, rôle par ailleurs constamment confirmé par la jurisprudence¹⁸.

La nature de la relation que comporte le contrat de services de placement et de gestion de portefeuille est donc fondée sur la confiance. L'utilisation des fonds détenus dans ces circonstances doit impérativement être conforme aux obligations légales auxquelles l'intermédiaire est soumis. L'importance et la nature de l'encadrement de la gestion des sommes ainsi confiées distinguent l'inexécution contractuelle en la matière de la simple inexécution contractuelle, et justifie, tel que mentionné plus tôt, l'intervention du droit criminel. En effet, le prestataire de services de placement agit alors pour et au nom de son client qu'il représente et pour qui il détient des sommes d'argent ou des valeurs. Dans le cadre de sa gestion, ce dernier détient des sommes qui continuent en fait à appartenir à son client. Il est ainsi aisé de constater l'existence d'un détournement tel que le sanctionne le droit criminel. Autrement dit, l'emploi des sommes à des fins autres que celles permises par ce *corpus* législatif emporte la sanction criminelle de l'auteur de l'inexécution, car il y aurait alors détournement du bien confié par autrui (art. 322 C.cr.)¹⁹.

13. Voir à cet effet, Raymonde CRÊTE, « Les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », *supra* dans cet ouvrage, p. 275.

14. *Code civil du Québec*, L.Q. 1991, c. 64 (ci-après « C.c.Q. »).

15. *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q. c. V-1.1 (ci-après « LVM »).

16. L.R.Q., c. D-9.2.

17. Voir notamment les articles 1310, 1312, 1363, 1366, 2184 et 2185 C.c.Q. Voir les articles 160, 160.1, 161 *Loi sur les valeurs mobilières*, préc., note 15. Voir R. CRÊTE, préc., note 13.

18. Voir notamment *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, [2000] 1 R.C.S. 638 ; *Gestion Clermont Pedneault inc. c. Bonneau*, 2007 QCCS 6207, [2007] J.Q. n° 14898 ; *Canonne c. Financière Banque Nationale*, [2007] J.Q. n° 10823, 2007 QCCS 4391 ; *Landry c. Morel*, 2007 QCCQ 6872.

19. Dans certains cas, aucune somme ne sera « confiée » à l'intermédiaire en investissement. Alors, la conduite fautive de l'intermédiaire en qui la confiance du client

Nous examinerons la manière dont le droit criminel sanctionne effectivement le manquement aux obligations de différents acteurs qui entretiennent une relation de confiance dans le cadre du contrat les liant à leur clientèle, afin de mieux cerner et de comparer le régime applicable au prestataire de services de placement et le type de conduite qui peut être puni criminellement : le contrat d'agence, de courtage immobilier, de services de placement et de fiducie.

2. LES CONTRATS D'AGENCE, DE COURTAGE IMMOBILIER, DE SERVICES DE PLACEMENT ET DE FIDUCIE

Dans un premier temps, la simple inexécution contractuelle demeure impunie par le droit criminel, et alors, la victime de l'inexécution pourra être compensée suivant les règles du droit civil en la matière. Par contre, l'inexécution de certains autres types de contrats sera, au contraire, punie par les règles de droit criminel applicables. Il en est ainsi des contrats comportant, de par leur nature, une relation de confiance entre les parties. Dans la thèse *De l'incidence normative du droit privé au regard du droit criminel économique : perspectives de droit transsystémiques (Canada, Angleterre, Suisse et France)*²⁰, sont exposés les tenants et aboutissants des contrats dits relationnels, c'est-à-dire des contrats qui, de par leur nature, comportent une relation de confiance accrue entre les parties²¹.

Nous discuterons rapidement des caractéristiques propres à la répression du détournement de fonds par l'exemple des contrats d'agence et du courtage immobilier, afin de mettre en évidence la gradation en intensité des degrés de confiance engagés dans ces types de contrats et de mieux cerner les conduites que peut également adopter l'intermédiaire de marché en valeurs mobilières dans le cadre de ses fonctions. Enfin, nous discuterons rapidement des obligations du fiduciaire et de l'impact de cette qualification juridique.

est investie (on peut penser aux fausses représentations dans le but d'inciter l'investisseur à engager des sommes dans un projet frauduleux), demeure punie par le droit criminel. Comme nous le verrons ultérieurement, il s'agit habituellement d'accusations portées en vertu du crime de fraude prévu à l'article 380 C.cr. Suivant les éléments constitutifs de cette infraction, le risque de préjudice aux intérêts pécuniaires de la victime suffit. Sur la privation de la victime et la suffisance du risque de préjudice pécuniaire, voir Jacques GAGNÉ et Pierre RAINVILLE, *Les infractions contre la propriété : le vol, la fraude et certains crimes connexes*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1996, p. 229 et s.

20. M. NACCARATO, préc., note 4. Voir également M. NACCARATO, « La juridicité de la confiance dans le contexte des services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », *supra* dans cet ouvrage, p. 173.

21. *Ibid.*, p. 111-128.

2.1 Le contrat d'agence

L'agent, tel que l'agent de voyage, ne se trouve pas dans le rôle d'un mandant par rapport à autrui, car il ne reçoit pas de biens pour en assurer la gestion à titre de représentant. Son rôle s'apparente à celui d'un commissionnaire. En l'absence d'ententes ou de dispositions législatives particulières à l'effet contraire, les sommes transmises à l'agent pourront donc être utilisées à différentes fins, notamment le fond de roulement du commerce. Dans ce cas de figure, l'inexécution contractuelle ne sera pas punie par le droit criminel²².

Par contre, l'agent pourra être tenu à des obligations législatives particulières dans l'exercice de ses fonctions. Ainsi, la loi peut prévoir certaines obligations que l'agent de voyage doit remplir lorsqu'il est question de réception d'acomptes. Ces obligations particulières, tel que la tenue d'un compte en fidéicommiss, emporte une sanction criminelle en cas d'utilisation des fonds à des fins autres que celles imposées par la loi. Par contre, la relation qu'il entretient avec sa clientèle ne relève pas des règles du mandat dans leur ensemble pour autant : « Autrement dit, l'agent ne change pas de rôle pour autant. Il demeure un intermédiaire à la différence que se greffe à son contrat d'agence, un mandat d'ordre spécifique visant uniquement l'emploi d'acomptes reçus²³ ».

2.2 Le contrat de courtage immobilier

L'agent immobilier n'est pas nécessairement un mandataire, au sens du *Code civil* de 1994 qui traite de représentation, pour son client. Il est chargé de vendre l'immeuble du propriétaire, mais n'aura généralement pas le pouvoir de le représenter et de poser un geste qui liera ce dernier. Ainsi, tel que mentionné précédemment, dans le cadre de ses fonctions, en l'absence de mandat ou de directives quant à la gestion de biens qui pourraient lui être confiés, l'inexécution contractuelle de l'agent immobilier demeure une simple inexécution impunie par le droit criminel.

22. M. NACCARATO, préc., note 4, p. 517, note 1645 : À l'appui de cette affirmation, deux décisions peuvent notamment être relevées où l'absence de mandat entre les parties et l'absence de relation de confiance sont considérés comme des facteurs déterminant pour conclure à la simple inexécution contractuelle (*R. c. Brown*, (1956) 116 C.C.C. 112 (C.A. Ont.)) et où l'absence d'« *obligation to retain* » fait échec à une condamnation pour vol (*R. c. Hall*, [1973] Q.B. 126, [1972] 2 All. E.R. 1009, [1972] Crim. L.R. 453 (C.A. Angl.)).

23. M. NACCARATO, préc., note 4, p. 517 (référence omise, voir note 1646).

Il en est autrement de certaines formes d'inexécution contractuelle précises. Par exemple, il en est ainsi de l'agent ou du courtier immobilier qui détiendrait des sommes reçues à titre d'acompte et où, à l'instar de l'agent de voyage, la législation lui impose les obligations de fidéicommissaires. Alors, l'utilisation de ces sommes à l'encontre des directives données ou à l'encontre des obligations que la loi lui impose à titre de fidéicommissaire pourra entraîner la sanction criminelle de sa conduite²⁴.

L'agent immobilier pourrait aussi éventuellement se rendre coupable du crime de commission secrète prévu à l'article 426 C.cr. D'autre part, l'agent immobilier pourrait être condamné pour avoir organisé l'achat de la propriété qu'il est chargé de vendre à l'insu de ses clients à ses fins personnelles et par personne interposée par exemple. Ce stratagème est d'ailleurs interdit suivant les termes de l'article 1708 C.c.Q. qui condamne cette pratique. Plus encore, ce type d'inexécution contractuelle contrevient à l'obligation de loyauté de l'agent et à l'intérêt du client qui utilise les services de celui-ci afin d'obtenir le meilleur prix possible²⁵.

2.3 Le contrat de services de placement

Aux contrats de services de placement se greffent différentes obligations civiles qui pourront varier d'un cas à l'autre suivant l'entente entre les parties. Ce type de contrat pourra comporter des éléments du contrat de service, du mandat, du contrat de dépôt et des dispositions relatives à l'administration du bien d'autrui suivant le cas²⁶. Des obligations précises pourront découler de ces différentes règles de droit, tel que l'obligation de rendre compte, de restituer le bien reçu ou encore l'obligation de loyauté qui comporte notamment

24. Voir *R. c. Speigal*, (1932) 58 C.C.C. 297 (C.A. Ont.) : Un agent immobilier se voit confier un dépôt lors d'une promesse d'achat, encaisse le chèque et utilise le montant à ses fins personnelles. L'appel sur la déclaration de culpabilité pour vol est rejeté. Voir *R. c. Pilkington*, (1958) 42 Cr. App. R. 233 (Cour des appels cr., Angl.) : Un agent immobilier qui agissait pour les vendeurs lors d'une transaction se voit confier un dépôt par les promettant-acheteurs qui est conditionnel à la réalisation de la promesse d'achat. Lorsque les dépositaires ont réclamé le dépôt, l'agent avait utilisé les fonds à ses propres fins. La déclaration de culpabilité pour vol par détournement est confirmée par la Cour des appels criminels.

25. Pour de nombreux exemples de décisions rendues contre les agents immobiliers au Canada, voir M. NACCARATO, préc., note 4, p. 518 à 524 ; Audrey LÉTOURNEAU et Mario NACCARATO, *Courtage immobilier*, Brossard, Publications CCH, 2010 ; Henri RICHARD, *Le courtage immobilier au Québec : droits et obligations des agences, courtiers et clients*, 3^e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010.

26. Voir à cet effet, R. CRÊTE, préc., note 13.

le corollaire d'éviter de se placer en conflit avec les intérêts de son client et de faire valoir les intérêts de ce dernier avant ses propres intérêts²⁷.

Tel que mentionné précédemment, outre les obligations prévues au *Code civil du Québec*, différentes obligations spécifiques sont également prévues par les législatures provinciales, telle que la *Loi sur les valeurs mobilières* et la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*²⁸. Ces différentes dispositions encadrent et précisent l'étendue des obligations particulières que doit assumer le prestataire de services de placement, ce qui permet d'encadrer strictement l'exercice de cette profession. Par exemple, l'article 160 de la *Loi sur les valeurs mobilières* édicte que « [l]a personne inscrite à titre de courtier, de conseiller ou de représentant est tenue d'agir de bonne foi et avec honnêteté, équité et loyauté dans ses relations avec ses clients ». L'article 16 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* prévoit les mêmes obligations : « Un représentant est tenu d'agir avec honnêteté et loyauté dans ses relations avec ses clients. Il doit agir avec compétence et professionnalisme ».

Puis, dans l'exercice de sa compétence relative au droit criminel, le législateur fédéral a adopté différentes infractions qui peuvent couvrir ces mêmes écarts de conduite. Par exemple, le détournement fait par un représentant d'un courtier en placement pourra être puni par l'article général de vol (art. 322 C.cr.), ou les articles de vol spécifiques : le vol par une personne tenue de rendre compte (art. 330 C.cr.), le vol par une personne détenant une procuration (art. 331 C.cr.), la distraction de fonds détenus en vertu d'instructions (art. 332 C.cr.). Également, l'infraction d'abus de confiance criminel pourra s'appliquer dans le cas particulier du fiduciaire (art. 336 C.cr.), et le crime général de fraude trouvera application dans de nombreux cas de figure (art. 380 C.cr.).

Le *Code criminel* couvre un large éventail d'infractions qui peuvent être commises à l'occasion de conseils en investissement ou de placements de valeurs mobilières. Par exemple, le représentant qui conseillerait l'achat de certaines valeurs sans dévoiler à ses clients qu'il a personnellement des intérêts dans le projet ou dont la vente lui permet de toucher une rémunération additionnelle de la part du promoteur du projet, pourra être condamné par le crime de commissions secrètes suivant l'article 426 C.cr.

27. Art. 1363, 1366, 2184, 2185 C.c.Q.

28. *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, préc., note 16.

Enfin, certaines dispositions particulières pourront aussi sanctionner certains comportements déviants des prestataires de services de placement : l'escroquerie (art. 362 C.cr.), la commission d'un faux (art. 366 C.cr.), l'emploi d'un document contrefait (art. 368 C.cr.), l'influence sur le marché public (art. 380 (2) C.cr.), la manipulation frauduleuse d'opérations boursières (art. 382 C.cr.), l'agiotage sur les actions et sur les marchandises (art. 383 C.cr.), le courtier réduisant le nombre d'actions en vendant pour son propre compte (art. 384 C.cr.) et le crime de faux prospectus (art. 400 C.cr.)²⁹.

Puisque notre étude porte principalement sur l'inexécution des obligations du prestataire de services de placement dans le cadre de la relation de confiance qu'il entretient avec le client à qui il prodigue ses conseils en investissement ou dont il gère les actifs, nous aborderons brièvement les régimes propres aux différentes catégories de courtier ou de conseiller³⁰.

2.3.1 L'encadrement du prestataire de services de placement

Les différentes catégories d'intermédiaires emportent des fonctions distinctes³¹ et les services offerts varient en fonction de leur type d'inscription³². Le rôle le plus limité revient au planificateur financier, lequel ne sera autorisé qu'à prodiguer des conseils financiers à son client. Puis, le représentant de courtier en épargne collective pourra, quant à lui, tant conseiller son client qu'assurer une gestion de son portefeuille dite « assistée », où l'assentiment du client sera nécessairement préalable à toute transaction. Enfin, les catégories de prestataires de services de placement couvrent un spectre élargi de fonctions où tant la prestation de conseils en placement que la gestion plus ou moins discrétionnaire, voire totalement discrétion-

29. Voir également l'infraction prévue à l'article 382.1 C.cr. (délit d'initié).

30. Concernant les catégories d'inscription, voir le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, R.R.Q., c. V-1.1, r. 10. Voir également la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives*, Projet de loi n° 8 (2009, chapitre 25). Ce projet de loi fut sanctionné le 17 juin 2009, en ligne : <<http://www2.publications-quebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=5&file=2009C25F.PDF>> (consulté le 20 novembre 2009).

31. Sur les fonctions des différentes catégories d'intermédiaires de marché, voir Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », *supra* dans cet ouvrage, p. 45.

32. Sur les services autorisés ou non autorisés suivant chacune des catégories d'inscription retenue, voir l'article cité à la note précédente.

naire sans nécessité de l'autorisation du client, pourront être autorisées.

Compte tenu des services étendus du prestataire de services de placement, la relation qu'entretient le représentant avec ses clients repose plus que jamais sur la confiance que ce dernier loge à son égard. En effet, suivant le rôle qui lui est confié, le représentant du courtier pourra gérer le portefeuille de son client suivant sa propre connaissance du marché et, dans le cas d'un compte discrétionnaire, sans l'autorisation ponctuelle de son client à chaque transaction. La marge de manœuvre dont cet intermédiaire bénéficie emporte une relation de confiance accrue et qui constitue une valeur fondamentale de la société qu'il importe de protéger par la sanction de sa trahison.

D'abord, la relation contractuelle qui lie l'intermédiaire de marché à son client entre également dans le cadre de dispositions civiles qui lui imposent des obligations de bonne foi, loyauté et honnêteté : l'intermédiaire de marché est généralement qualifié de mandataire³³. Aussi, le prestataire de services de placement, dans le choix qu'il fera des placements et de la composition du portefeuille de son client, devra s'en tenir aux paramètres du formulaire d'ouverture de compte KYC (« *know your client* »). Ainsi, l'intermédiaire de marché devra faire une gestion de portefeuille suivant les objectifs de son client et suivant la tolérance au risque de ce dernier, laquelle varie notamment selon son âge et sa situation personnelle et financière³⁴.

Lorsque le rôle de l'intermédiaire de marché se limite à prodiguer des conseils de placement ou nécessite l'aval du client à chaque transaction suggérée, la relation sous-jacente demeure tributaire de la confiance du client envers son conseiller, et ce, peu importe la catégorie d'inscription à laquelle il appartient. D'ailleurs, il demeure alors assujéti aux mêmes obligations légales que tout autre intermédiaire qui aurait des pouvoirs de gestion davantage étendus. Il devra notamment être prudent, diligent, de bonne foi, honnête, loyal, professionnel et donc agir dans l'intérêt premier de son client³⁵. Cette relation qui lie l'intermédiaire de marché à son client comporte donc nécessairement une relation de confiance implicite au fait de conseil-

33. Les dispositions relatives au mandat, au contrat de service, à l'administration du bien d'autrui, au contrat de dépôt s'appliquent suivant les circonstances.

34. Voir R. CRÉTE, préc., note 13.

35. Art. 1309, 2100, 2138 C.c.Q.

ler ou de confier une partie de son patrimoine et les règles du mandat pourront trouver application³⁶.

Cette qualification juridique de la relation entre le prestataire de services de placement et son client suppose que l'inexécution contractuelle comporte un niveau de gravité distinct qui emporte la sanction criminelle. D'abord, l'inexécution de la directive reçue par l'intermédiaire quant à l'emploi d'une somme ou de titres qui lui sont *confiés* à une fin particulière est précisément punie par le droit criminel, tel que l'indique la rédaction même de l'article 332 C.cr. visant la distraction de fonds détenus en vertu d'instructions.

La rédaction de l'article 332 C.cr. nous permet de constater que le législateur fédéral considère que la conduite précisément décrite comporte un niveau de gravité tel que le droit criminel est justifié de sévir. La conduite fautive que peut adopter un prestataire de services de placement dans l'exercice de ses fonctions pourra donc entraîner une condamnation criminelle. Par contre, cette condamnation pourra également découler du choix du poursuivant d'intenter des poursuites sur la base d'infractions rédigées plus généralement tel que le vol prévu à l'article 322 C.cr. ou la fraude suivant les termes de l'article 380 C.cr. Alors, le niveau de gravité de l'inexécution contractuelle demeure et trouve sa justification dans le caractère du mandat reçu par le client : la confiance liée à la concrétisation des conseils fournis ou à l'acte de *confier* (verbe dérivé de « confiance ») ses avoirs à une fin déterminée connue du représentant.

Le rôle du prestataire de services de placement peut être comparé à celui du notaire ou de l'avocat à qui des sommes sont confiées dans un but déterminé, ou suivant des directives annoncées au professionnel. Les types de conduites adoptées par les avocats et les notaires dans divers cas d'espèces où des sommes leur sont confiées dans le cadre de leurs fonctions ont fait l'objet de plusieurs décisions criminelles³⁷. De la même manière, le représentant qui utiliserait les

36. Voir *Métivier c. Bernier*, [2003] R.R.A. 1390, J.E. 2003-1746 (C.S.) : Dans cette action en réclamation de dommages-intérêts, le juge Benoît Moulin rappelle que la relation juridique entre un courtier en valeurs mobilières et son client relève des règles du mandat (*Carrier c. Scotia McLeod inc.*, [1998] R.R.A. 208, J.E. 98-419 (C.S.) ; *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 18. Ce jugement confirme l'application des règles du mandat au courtier qui exécute les ordres de son client. Voir *Poirier c. Tassé et Associés ltée*, [2001] R.R.A. 494, J.E. 2001-666, [2001] J.Q. n° 628, REJB 2001-23249 (C.S.).

37. *R. c. Corriveau*, J.E. 2004-1432 (C.A.) : la Cour d'appel du Québec a rejeté l'appel sur la déclaration de culpabilité sur les trois chefs de fraude et confirmé

sommes ou les valeurs confiées contrairement à la fin recherchée par le client pourrait se voir exposé aux différentes dispositions de vol ou de fraude³⁸.

Dans certains cas, le représentant du courtier en placement qui a reçu la directive d'utiliser des fonds à une fin précise, mais qui détourne la somme pour l'employer à d'autres fins agit de manière suffisamment grave pour justifier l'intervention du droit criminel par le biais du vol par détournement (art. 322 C.cr.), des dispositions de vol spécifiques tel que la distraction de fonds détenus en vertu d'instructions (art. 332 C.cr.) ou de l'infraction générale de fraude (art. 380 C.cr.) dans certaines circonstances. Ces infractions comportent une *mens rea* qui exige la conscience des conséquences de privation de ses gestes sur le patrimoine de la victime.

Enfin, comme nous le verrons dans la prochaine section, certaines conduites propres à la prestation de conseils en placement donnent lieu à la répression criminelle. Ce sera le cas des fausses représentations afin d'inciter un investissement frauduleux, par exemple. Alors, l'infraction générale de fraude pourra servir de fondement afin de condamner ces agissements dont la gravité est tout autant avérée.

2.3.2 Les manifestations des comportements déviants

Ainsi, un manquement intentionnel à ces obligations qui incombe à toutes les catégories d'intermédiaires étudiées emporte l'intervention du droit criminel. En effet, la trahison de la confiance dont profite le prestataire de services de placement dans pareille situation rend cette conduite fautive avérée suffisamment grave pour consister en une atteinte aux valeurs fondamentales de la société et en justifie l'application. L'étude de la jurisprudence permet de constater que le droit criminel sanctionne effectivement la conduite que pourrait adopter le prestataire de services de placement de différentes façons,

l'ordonnance d'arrêt des procédures pour les trois chefs de vol en application de l'arrêt *Kienapple c. R.*, [1975] 1 R.C.S. 729. *R. c. Fulton*, (1900) 10 B.R. 1 (C.A.) : Un avocat vend des actions et détourne le produit de la vente. La Cour d'appel confirma la déclaration de culpabilité pour une infraction spécifique de vol. *R. c. Saunders*, 2000 CanLII 4612 (C.S. N.-É.), appel rejeté : 2001 NSCA 87 (C.A. N.-É.). À trois reprises, l'avocat retire des sommes à ses fins personnelles et mettait alors une note au dossier. Il est condamné pour vol suivant l'article 322 C.cr.

38. *Infra*, la sous-section « 2.3.2.2 L'utilisation des fonds confiés contrairement aux directives du client ».

notamment : (1) les fausses représentations ou les omissions lors de la sollicitation et lors de la vente de valeurs, (2) l'exécution de transactions de valeurs qui vont à l'encontre des objectifs de placements du client ou de ses instructions et (3) les actes qui constituent un détournement par l'utilisation des valeurs à des fins personnelles ou autres.

2.3.2.1 Les fausses représentations

Les fausses représentations lors de la sollicitation ou lors de la vente de valeurs mobilières constituent une conduite punie par le droit criminel. Dans la décision *R. c. McConnel*³⁹, les représentants d'une firme de courtage qui procède au placement d'unités de « *limited partnership* » font de fausses représentations à leurs clients quant aux termes et conditions qui devraient être remplis pour conclure le placement, notamment le nombre de souscripteurs nécessaires. Afin d'obtenir ce nombre de souscripteurs, les représentants de la firme de courtage ont fait l'acquisition personnellement des parts manquantes. Cette conduite a entraîné la condamnation de ceux-ci pour fraude, selon l'article 380 C.cr., envers les clients de la firme de courtage, les partenaires, les souscripteurs et les créanciers du projet « by unlawfully misrepresenting that the terms and conditions precedent had been met and complied with for the 'first closing' of the public offering »⁴⁰. Dans l'arrêt *R. c. Doren*⁴¹, la Cour d'appel de l'Ontario rejette l'appel et confirme la déclaration de culpabilité de complot pour fraude et de dix chefs de fraude dans un cas où l'accusé sollicitait des investisseurs en faisant de fausses représentations. Dans cette affaire, il s'agissait d'une sollicitation par téléphone et par la poste afin d'investir dans le diamant. Les fausses représentations concernaient notamment la rentabilité et la sécurité de l'investissement et le statut de la compagnie qui vendait l'investissement entre « *broker, wholesaler and retailer* ».

39. *R. c. McConnel*, (1996), 20 O.S.C.B. 233 (Div. Gen. Ont.).

40. *Ibid.*, par. 1.

41. *R. c. Doren* (1982), 66 C.C.C. (2d) 448 (C.A. Ont.). Pour des décisions condamnant les fausses représentations à l'égard d'investisseurs, voir *R. c. Britz* (1983), 24 Sask. R. 120 (B.R. Sask.), *R. c. Knelson* (1962), 133 C.C.C. 210 (C.A. C.-B.). Voir également *R. c. Hawrish* (1993), 113 Sask. R. 214 (C.A. Sask.) qui illustre un certain type de fausses représentations à l'égard d'investisseurs. Dans cet arrêt, la Cour d'appel de la Saskatchewan confirme les verdicts de culpabilité rendus à l'encontre d'un avocat. L'accusé, qui agissait alors pour une compagnie procédant au placement de valeurs à l'occasion duquel le nombre de souscriptions requises a été atteint en raison du fait qu'il ait fait l'achat personnellement et frauduleusement de parts : « It was not *bona fide* subscriptions. »

Les fausses représentations peuvent également porter sur la commission reçue par le vendeur de valeurs. Dans pareil cas, l'auteur de la fausse représentation ou de l'omission pourra être déclaré coupable des crimes de vol ou de fraude, mais également du crime de commissions secrètes prévu à l'article 426 C.cr. Dans l'arrêt *R. c. Kelly*⁴², l'accusé est l'un des dirigeants d'un groupe de sociétés qui offrent au grand public des conseils de planification financière et de placements immobiliers. Dans le cadre d'une vente d'unités d'habitation, l'accusé explique ses sources de rémunération en moins de cinq minutes et a informé les associés de l'entreprise qu'il ne voulait pas donner plus de précisions quant à ses sources de rémunération. L'accusé recevait donc pour ses services des frais de base de consultation annuels, des frais variables annuels pour les conseils en placement en plus de commissions lors de la vente des unités d'habitation à l'insu des clients. Cette omission de divulguer ses sources de rémunération a valu à l'accusé une condamnation pour commissions secrètes laquelle a été confirmée par la Cour suprême du Canada.

Dans l'affaire *R. c. Hudec*⁴³, il s'agissait d'un agent d'assurance qui sollicitait ses clients afin de leur vendre des valeurs mobilières. L'accusé, lorsqu'il rencontrait ses clients, qui n'avaient pas d'expérience dans l'investissement de valeurs mobilières, les sollicitait afin qu'ils achètent des actions de deux compagnies. Lors de la vente, l'accusé ne transmettait généralement pas d'informations sur les compagnies en question. Lorsque les clients acceptaient d'acheter les actions proposées, l'accusé s'assurait de requérir et de transmettre les certificats d'actions. Il recevait alors des commissions en conséquence à l'insu de ses clients. Cette omission a valu à l'accusé une condamnation pour commissions secrètes suivant les termes de l'article 426 C.cr.

Enfin, l'escroquerie, par un faux-semblant ou une fausse déclaration, est sanctionnée à l'article 362 C.cr. Cette disposition pourrait également servir à sévir contre une conduite répréhensible comprenant les fausses représentations lors de la vente de valeurs mobilières par l'intermédiaire de marché⁴⁴.

42. *R. c. Kelly*, [1992] 2 R.C.S. 170.

43. *R. c. Hudec*, [1992] O.J. No. 2992 (Div. Gen. Ont.).

44. Voir *R. c. Hamilton*, [1931] 3 D.L.R. 1211 (C.A. Ont.). Dans cette affaire, l'accusé vend à des investisseurs des droits hypothécaires « *mortgage* » comme étant des valeurs sûres garanties par des maisons qui existent réellement, ce qui constitue des placements très sécuritaires. L'accusé a reçu des commissions considérables pour la vente de ces valeurs. Toutefois, en réalité, les immeubles qui étaient

2.3.2.2 *L'utilisation des fonds confiés contrairement aux directives du client*

La conduite visant à contrevenir aux directives du client lors de transactions sur titres est également punie par le droit criminel. Dans l'arrêt *R. c. Lacombe*⁴⁵, la Cour d'appel du Québec confirme un verdict de culpabilité pour fraude d'un représentant de courtier en valeurs mobilières qui transige des valeurs risquées pour le compte de son client, qui est aussi son beau-frère, alors qu'il avait reçu une consigne expresse à l'effet contraire, causant ainsi une perte de 100,000 \$ pour la victime. Également, dans l'arrêt *R. c. Hennigar*⁴⁶, le représentant d'un courtier a reçu une consigne expresse de la part de ses clients afin qu'il effectue uniquement des placements sécuritaires. Or, plutôt que de se plier aux directives de ses clients, l'accusé a investi les sommes dans ses propres compagnies en sachant que celles-ci étaient en fait en difficultés financières. Un verdict de culpabilité sur cinq chefs de vol a été maintenu. L'utilisation des fonds détenus en vertu d'instructions à des fins autres est ainsi condamnée par le tribunal. Comme nous le verrons maintenant, les manœuvres poursuivies par l'auteur de l'infraction pourra également viser ses intérêts propres directement ou servir à l'accomplissement d'un plan frauduleux.

2.3.2.3 *L'utilisation des fonds confiés à des fins personnelles ou frauduleuses*

Parfois, l'auteur de l'infraction détournera littéralement le produit de vente des valeurs ou utilisera les sommes confiées à ses fins personnelles ou à des fins autres que celles convenues avec son client. Cette conduite, qui comporte un niveau de gravité avéré, est punie par le droit criminel par le biais des différentes infractions prévues au *Code criminel*. Le prestataire de services de placement pourra être exposé à pareilles poursuites dans le cas où il adopterait une conduite similaire.

donnés en garantie étaient des terrains qui valaient très peu et sur lesquels il n'y avait pas de maisons construites.

45. *R. c. Lacombe* (1990), 60 C.C.C. (3d) 489 (C.A.).

46. *R. c. Hennigar* (1983), 58 N.S.R. (2d) 110, 123 A.P.R. 110 (C.A. N.-É.). Dans l'arrêt *R. c. Campbell* (1926), 45 C.C.C. 159 (C.A. Alb.), l'accusé reçoit des sommes d'une cliente avec l'instruction de faire des types de placements précis « *in mortgage securities* ». Le chef d'accusation prévoit que l'accusé, en violation de la bonne foi et contrairement aux instructions reçues, a frauduleusement appliqué les sommes à d'autres usages et de ce fait les a volées. Cette utilisation des fonds à l'encontre des instructions reçues vaut une condamnation pour vol à l'accusé.

Dans la décision *R. c. Bonarchuck*⁴⁷, l'accusé a vendu à des investisseurs des actions d'une compagnie, a reçu les sommes nécessaires, mais certains n'ont jamais reçu les certificats d'actions ni été enregistrés comme actionnaires. Les investisseurs tentaient de rejoindre l'accusé en vain ou dans certains cas, l'accusé répondait à ses clients qu'il travaillait afin que les certificats soient émis. Le tribunal conclut, à partir de la preuve présentée, que l'accusé s'est rendu coupable des 14 chefs de l'infraction de vol spécifique prévu à l'article 332 C.cr., soit la distraction de fonds détenus en vertu d'instructions. La décision *R. c. Galna*⁴⁸ illustre le cas où un placement est présenté comme étant « fully secured » dans la publicité transmise aux investisseurs. Sur la base de cette publicité et suivant les fausses représentations orales de la part de l'associée de l'accusé quant au nombre de personnes ayant adhéré au projet et à la sécurité du placement, des investisseurs ont fait l'achat de ce placement qui devait leur apporter un taux d'intérêt de 18 %. Les versements mensuels ont duré pendant quelques mois, puis ils ont cessé et les victimes n'ont pu être remboursées. Les sommes étaient utilisées par la compagnie, incluant des avances à l'accusé et à son associée. L'accusé a été déclaré coupable de fraude et de commission de faux. La décision *R. c. Charbonneau*⁴⁹, rendu en 2007 par la Cour du Québec, illustre un cas de fraude où un agent d'assurance sollicitait sous de fausses représentations des investissements aux investisseurs en promettant des rendements de 10 % sur la somme investie. En effet, la présentation des faits était trompeuse, l'accusé donnait l'assurance aux investisseurs, tant par écrit que verbalement, que les prêts étaient garantis. Au surplus, la preuve a démontré que l'argent confié n'était pas investi dans les placements promis, mais plutôt que l'accusé se servait des sommes reçues afin de payer les dividendes aux autres investisseurs de manière à faire durer le stratagème frauduleux dans le temps. Dans cette affaire, l'accusé aurait fraudé des investisseurs de plus de dix millions de dollars.

47. *R. c. Bonarchuck*, 2005 BCCS 1520 (C.S. C.-B.). Voir *R. c. Skalbania* (1996), 109 C.C.C. (3d) 515 (C.A. C.-B.). Dans cet arrêt, un intermédiaire entre un acheteur et un vendeur dans le cadre d'une transaction de valeurs mobilières se voit confier « in trust » une somme de 10,000 \$ à titre de dépôt. Le chèque fut déposé dans le compte « in trust » par le preneur de livre de la compagnie, puis l'accusé lui a déclaré qu'il s'agissait d'une erreur et lui a demandé de déposer la somme dans le compte courant. Cette transaction a permis à l'accusé d'honorer un autre chèque et le solde a été dépensé. Cela a entraîné une condamnation suivant les termes de l'article 332 C.cr. pour distraction de fonds détenus en vertu d'instructions. Voir *R. c. Solloway & Mills* (1930), 54 C.C.C. 129 (C.S. Alb.). Voir *R. c. Fulton*, préc., note 37.

48. *R. c. Galna*, [2005] O.J. No. 1642 (C.S.J. Ont.).

49. *R. c. Charbonneau*, 2007 QCCQ 10244.

Le cas du détournement à des fins personnelles peut mettre en avant le constat d'un conflit d'intérêts flagrant entre le distributeur de produits de placement et son client. D'une part, le représentant est souvent rémunéré sur la base du nombre de transactions conclues et sur le volume des sommes impliquées, et d'autre part, le conflit est d'autant plus flagrant lorsque le représentant a des intérêts personnels dans les investissements projetés. La décision *R. c. Schafer*⁵⁰ illustre le cas du détournement de fonds à des fins personnelles. Dans cette affaire, l'accusé est l'un des administrateurs d'une compagnie constituée afin de constituer un syndicat d'investissements. Celui-ci vend à des investisseurs des parts du syndicat d'investissements et prépare un document à cette fin. On reproche à l'accusé d'avoir investi dans des projets et des compagnies dans lesquels il avait des intérêts personnels. Par exemple, l'accusé octroyait ainsi différents prêts qui pouvaient excéder le montant du projet et dont il détournait la différence à ses fins personnelles, le tout au préjudice des investisseurs. L'accusé est déclaré coupable de différents chefs de vol, notamment pour avoir déposé des sommes dans son compte personnel, de fraude, notamment pour avoir frauduleusement fait un paiement à une compagnie dans laquelle il avait des intérêts, de commission de faux, pour avoir présenté des informations fausses et trompeuses dans un rapport relativement aux investissements fait pour son propre bénéfice et de faux prospectus, car les documents présentés aux investisseurs ne divulguaient pas les intentions de l'accusé quant à la véritable nature des investissements⁵¹.

Cette dernière décision, où l'accusé a fait de fausses représentations dans le cadre de conseils d'investissement où il se trouvait en conflit avec ses intérêts personnels, montre l'éventail des infractions prévues au *Code criminel* qui peuvent être portées contre un prestataire de services de placement. Il s'agit d'un ensemble de types de comportements effectivement punis en matière criminelle. Ainsi, l'on

50. *R. c. Schafer* (2000), 195 Sask. R. 161 (B.R. Sask.).

51. Le crime de faux prospectus prévu à l'article 400 C.cr. pourra sanctionner l'intermédiaire de marché en valeurs mobilières qui fait de fausses représentations à ses clients dans le but de les induire en erreur. D'ailleurs, cette disposition vise tant le prospectus sous une forme écrite que sur une forme orale.

Dans l'arrêt *R. c. Colucci*, [1965] 4 C.C.C. 56 (C.A. Ont.), un « *broker-dealer* » est l'unique propriétaire d'une firme de courtage qui sollicite des investisseurs. Il envoie à certains actionnaires une « *circular letter* » afin de les inciter à acheter des actions dans laquelle il réfère à un rapport d'exploration qui est présenté comme favorable, alors que dans les faits, le rapport commande l'annulation du projet. Ces fausses représentations dans le prospectus emportent une déclaration de culpabilité suivant l'article 400 C.cr. qui est confirmée par la Cour d'appel.

peut conclure que le représentant d'une entreprise de courtage en valeurs mobilières qui offre à ses clients des placements dans lesquels il a un intérêt personnel pourra effectivement, suivant les faits, être exposé à une condamnation criminelle.

2.3.2.4 *Le faux et l'utilisation de faux*

Le droit criminel sanctionne directement la fabrication et l'utilisation de faux⁵². En matière d'intermédiation de services de placement, la conduite reprochée aux accusés comporte communément ce type d'illégalités. Il pourra d'ailleurs souvent s'agir de « modalités » de la commission des crimes de fraude ou de vol ou une manière de camoufler ses agissements frauduleux. Alors, les crimes relatifs aux faux ne prendront pas nécessairement la forme de chefs d'accusation distincts⁵³. Enfin, dans certains cas, le crime de faux prospectus, prévu à l'article 400 C.cr., pourra également servir à condamner certaines conduites fautives commises dans le domaine des valeurs mobilières au détriment des investisseurs⁵⁴.

2.3.2.5 *Les crimes particuliers au domaine des valeurs mobilières*

Le *Code criminel* prévoit certains crimes en matière de valeurs mobilières qui sont plus rarement appliqués, mais qui existent et qui peuvent donner lieu à des condamnations suivant certains cas d'espèces⁵⁵. L'article 380(2) C.cr. prévoit l'infraction d'influence sur le marché public, aussi appelé « *wash-trading* ». Notamment, il pourra s'agir pour le représentant de courtier en placement de multiplier les transactions sur un titre en particulier afin de maintenir le cours du titre sur une bourse ou permettre certaines manœuvres frauduleuses. Par exemple, le représentant pourra bénéficier du titre ayant ainsi une valeur artificiellement maintenue pour vendre ses valeurs et engager

52. Articles 366 et 368 C.cr.

53. Suivant les décisions étudiées, la fabrication de faux ou l'utilisation de faux font quelques fois l'objet de chefs d'accusation distincts. Voir *R. c. Galna*, préc., note 48 ; *R. c. Frebold*, 2001 BCCA 205 (C.A. C.-B.) ; *R. c. Hamilton*, préc., note 44, où un avocat est condamné pour faux-semblant dans l'intention de frauder des investisseurs ; *R. c. Schafer*, préc., note 50.

54. Le crime de faux prospectus permet de sévir contre l'accusé qui transmet ainsi de l'information fautive ou trompeuse aux investisseurs. Voir *R. c. Flemming* (1982), 70 C.C.C. (2d) 270 (C.A.) ; *R. c. Colucci*, préc., note 51.

55. Articles 380(2) C.cr. (influence sur le marché public), 382 C.cr. (manipulation frauduleuse d'opérations boursières), 383 C.cr. (agiotage sur les actions ou marchandises), 384 C.cr. (courtier réduisant le nombre d'actions en vendant pour son propre compte).

un profit au détriment du public investisseur ou de ses clients. De la même façon, la multiplication des transactions sur un même titre pourra augmenter d'autant la commission qui lui est due sur le nombre et la valeur des transactions effectuées.

Dans l'arrêt *R. c. McNaughton*⁵⁶, l'accusé et ses associés opèrent « une boîte » qui a pour but de maintenir le cours d'actions par le biais de deux compagnies. Puisqu'il participe à ces activités, l'accusé est déclaré coupable d'influence sur le marché public et sa condamnation confirmée par la Cour d'appel du Québec.

2.4 Les obligations résultant de la fiducie

Comme nous l'avons mentionné dans un premier temps, la simple inexécution contractuelle demeure généralement impunie du droit criminel en raison de l'absence de la gravité minimale nécessaire à cette fin. Puis, les contrats qui comportent une relation de confiance emportent une intensité accrue des obligations, ce qui permet de caractériser l'inexécution contractuelle d'une gravité intrinsèque supérieure. Le détournement de l'acompte sur un contrat, le contrat d'agence et le contrat de courtage immobilier pourront donner lieu à la répression du droit criminel suivant les manquements reprochés. Or, la qualification juridique de la relation entre les parties à un contrat de services de placement comme relevant généralement des règles du mandat dans leur ensemble emporte *stricto sensu* l'intervention du droit criminel en cas d'inexécution, en supposant la présence de l'intention criminelle. Il en est ainsi de l'ensemble des prestataires de services de placement. Les obligations propres à l'existence d'une fiducie s'inscrivent dans la gradation susmentionnée et pourront, dans certains cas, être pertinentes à l'évaluation de la conduite fautive d'un prestataire de services de placement.

56. *R. c. McNaughton* (1976), 43 C.C.C. (2d) 293 (C.A.). Voir *R. c. MacMillan*, [1969] 2 C.C.C. 289 (C.A. Ont.). Dans cette affaire, la Cour d'appel de l'Ontario confirme le verdict de culpabilité d'influence sur le marché public suivant les termes de l'article 380(2) C.cr. Un investisseur demande à son courtier de vendre les actions qu'il détient dans deux compagnies et de procéder à l'achat de ces mêmes actions au nom d'un ami au même prix, ce qui a pour effet de faire croître la valeur des titres. Voir *R. c. Lampard*, [1968] 4 C.C.C. 201 (C.A. Ont.). L'accusé est le président d'une firme de courtage de valeurs mobilières et fait 29 transactions sur les actions de la compagnie au terme desquelles les bénéficiaires des actions sont demeurées les mêmes. Suite à un acquittement, la Cour d'appel de l'Ontario a déclaré l'accusé coupable de « *wash-trading* ». La Cour suprême ([1969] S.C.R. 373) rétablira le jugement de première instance en raison du pouvoir d'intervention limité de la Cour d'appel, d'où un verdict d'acquittement.

L'article 336 du *Code criminel* prévoit le crime de l'abus de confiance où l'accusé est spécifiquement un « fiduciaire », tel que défini au second article du *Code criminel*. Tel qu'il appert de celui-ci, il s'agit d'« une personne qui est déclarée fiduciaire par une loi ou qui, en vertu du droit d'une province, est fiduciaire [...] ». Au Québec, il nous faut donc se référer aux lois particulières et au libellé de l'article 1260 C.c.Q. qui définit les paramètres d'application de la fiducie de droit commun.

Il est également nécessaire de distinguer entre la fiducie telle que définie par notre droit civil québécois et les obligations qui peuvent découler de lois particulières entraînant la gestion en fidécommissis de sommes détenues par le fidécommissaire à une fin déterminée. Alors, à moins que la relation juridique liant les parties se qualifie effectivement comme une fiducie suivant l'article 1260 C.c.Q., la poursuite devra viser une infraction autre prévue au *Code criminel* en cas de détournement des sommes détenues⁵⁷. À titre d'exemple, dans la décision *R. c. McConnel*⁵⁸, une firme de courtage assurait le placement d'unités d'un « *limited partnership* » et, à cette occasion, le prospectus prévoyait que les sommes versées par les souscripteurs devaient être détenues « *in trust* ». Plutôt, les accusés ont déposé les sommes en question dans le compte général de la firme de courtage, ce qui a entraîné une condamnation pour vol. L'arrêt *R. c. Skalbani*⁵⁹ illustre le cas où le représentant entre deux personnes dans le cadre d'une transaction de valeurs mobilières devait détenir « *in trust* » une somme à titre de dépôt entre l'acheteur et le vendeur suivant les termes d'un « *trust agreement* » préparé par l'acheteur. Dans ce cas, le teneur de livres de la compagnie de l'accusé a déposé la somme dans le compte « *in trust* », puis l'accusé a déclaré à ce dernier qu'il s'agissait d'une erreur et demandé qu'on transfère les fonds dans un compte ordinaire. Ce dépôt lui a ainsi permis d'honorer un autre chèque et le solde a été dépensé. Lorsqu'il est devenu clair que la transaction des valeurs mobilières entre le vendeur et l'acheteur ne

57. À cet effet, voir *R. c. Boissonneault* (1986), 1 Q.A.C. 231 (C.A.). Condamné pour abus de confiance criminel suivant les termes de l'article 336 C.cr., la Cour d'appel du Québec acquitte l'accusé en raison de l'absence de preuve de l'existence d'une fiducie.

58. *R. c. McConnel*, préc., note 39.

59. *R. c. Skalbani*, préc., note 47. Condamnant l'accusé, la Cour conclut : « Based on the error in principle as to the mental element required for the offence of theft charged under s. 332(1), I would allow the appeal and set aside the verdict of acquittal. I would enter a conviction for the offence charged, all of the elements of the offence having been proven, and would remit the matter of sentencing to the trial court. », par. 59.

fonctionnerait pas, l'accusé a omis de le dévoiler. Dans ce cas, le représentant a été déclaré coupable du vol spécifique prévu à l'article 332 C.cr., soit la distraction de fonds détenus en vertu d'instructions.

3. LA SANCTION DE LA CONDUITE FAUTIVE DU PRESTATAIRE DE SERVICES DE PLACEMENT PAR LES INFRACTIONS PÉNALES PROVINCIALES

La *Loi constitutionnelle de 1867* permet aux législatures de légiférer dans le domaine des valeurs mobilières en vertu de leur compétence en matière de propriété et droits civils⁶⁰. Dans l'exercice de cette compétence notamment, les provinces peuvent adopter des dispositions législatives visant la protection du bien-être public par l'imposition d'amendes et de peines d'emprisonnement⁶¹. La *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec, comme d'ailleurs les *corpus* législatifs semblables adoptés dans les autres provinces canadiennes (« *Securities Act* »), prévoient différentes infractions auxquelles s'expose l'intermédiaire de marché en valeurs mobilières⁶².

3.1 La nature des comportements sanctionnés par la *Loi sur les valeurs mobilières*

Suivant les termes de l'article 202 LVM, « toute personne qui contrevient à une disposition de la présente loi commet une infraction ». Par l'effet de l'article 203 LVM, il en est de même de la contravention à un règlement adopté en vertu de la présente loi. Notamment, les infractions créées par les articles 148 et 149 LVM prévoient l'obligation d'inscription pour toute personne qui exerce l'activité de courtier ou de conseiller ou de représentant d'un courtier ou d'un conseiller⁶³ ou sur la base du placement de valeurs mobilières sans un prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers suivant

60. Art. 92(13) *Loi constitutionnelle de 1867*, (R.-U.) 30 & 31 Vict., c. 3.

61. Voir *R. c. Sault Ste. Marie*, [1978] 2 R.C.S. 1299 ; *Cartaway Resources Corp. (Re)*, [2004] 1 R.C.S. 672.

62. Sur le projet fédéral de commission pancanadienne des valeurs mobilières et des infractions pénales et criminelles envisagées, voir Audrey LÉTOURNEAU et Mario NACCARATO, « La responsabilité pénale et criminelle des prestataires de services financiers et la détermination des peines : d'hier à demain », (2010) 2 *Bulletin de droit économique* 21, en ligne : <www.bde.ulaval.ca> (consulté le 18 juillet 2010).

63. Pour des décisions fondées sur l'exercice de l'activité de courtier ou de conseiller sans être inscrit à l'Autorité des marchés financiers à cette fin, voir notamment : *Autorité des marchés financiers c. Séguin*, 2008 QCCQ 8098 ; *Autorité des marchés financiers c. Cournoyer*, 2008 QCCQ 7259.

les termes de l'article 11 LVM⁶⁴. Également, la *Loi sur les valeurs mobilières* condamne l'initié qui n'a pas déclaré dans les délais des modifications à son emprise sur les titres de l'émetteur (article 97 LVM), l'usage et la communication d'informations privilégiées (articles 187 et 188 LVM)⁶⁵ et les conduites fautives par rapport à ses obligations envers l'Autorité des marchés financiers (article 195 LVM).

Une série de comportements sont également visés et peuvent se rapprocher, dans une certaine mesure, des conduites décrites précédemment comme étant criminellement répréhensibles. D'abord, l'article 195.2 LVM prévoit la tentative d'influence ou l'influence du cours ou de la valeur d'un titre par des pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses⁶⁶. Puis, le faux de même que les fausses représentations sont sanctionnés aux articles 196 et 197 LVM⁶⁷. Enfin, certaines conduites spécifiques d'influence interdite sur la décision des investisseurs sont visées : le fait de faire valoir, lors d'une opération sur titres que ceux-ci seront revendus ou rachetés ou que leur prix sera remboursé, à moins qu'ils ne comportent effectivement un tel droit (article 199(1) et (2) LVM), le fait de se porter alors garant de leur valeur ou de leur prix éventuel, à moins qu'ils ne comportent une telle garantie (article 199(3) LVM)⁶⁸ ou le fait de déclarer que les titres seront admis à la cote ou qu'une demande a été faite à cet effet (article 199(4) LVM).

Or, ces différentes infractions emportent des distinctions quant à leur gravité objective et leur nature. Afin de déterminer les éléments de preuve nécessaires et les caractéristiques du fardeau de

64. Pour des décisions fondées sur l'absence de prospectus visé lors d'un placement de valeurs, voir notamment : *Autorité des marchés financiers c. Cournoyer*, préc., note 63 (détermination de la peine suite à un plaidoyer de culpabilité sur 68 chefs de placements de valeurs sans prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers et un chef d'exercice de l'activité de conseiller en valeurs sans être inscrit à ce titre) ; *Québec (Autorité des marchés financiers) c. Charbonneau*, 2009 QCCQ 389.

65. Voir *Autorité des marchés financiers c. Laliberté*, 2008 QCCQ 685, et l'appel 2009 QCCS 1872 ; *Autorité des marchés financiers c. Séguin*, 2008 QCCS 1213 (C.S.), requête pour permission d'interjeter appel rejetée, 2008 QCCA 731 ; *Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Blaikie*, [1988] R.J.Q. 1461 (C.S.P.).

66. Voir *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, 2007 QCCQ 12907 (décision sur la détermination de la culpabilité), appel sur la culpabilité rejetée sur requête, 2008 QCCS 871 (C.S.).

67. Pour des décisions relatives aux articles 197 et 198 LVM, voir : *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, préc., note 66 ; *Autorité des marchés financiers c. Laliberté*, préc., note 65.

68. Voir *Autorité des marchés financiers c. Laliberté*, préc., note 65, par. 361-378 (C.Q.).

celle-ci, le tribunal procède à une analyse de chacune des infractions qui y sont définies. Il devient ainsi possible de déterminer si l'infraction en est une qualifiée de *mens rea*, donc exigeant la preuve de l'intention coupable, ou une infraction de responsabilité stricte où la preuve du poursuivant se limite à la démonstration des éléments constitutifs de l'*actus reus*. Cette distinction aura un impact significatif sur les conduites punies et sur les défenses que pourra soulever l'accusé.

Enfin, soulignons les notions de complicité qui permettent à la poursuite de rechercher la responsabilité pénale de personnes reliées à la perpétration des infractions prévues à la *Loi sur les valeurs mobilières*. Ainsi, le dirigeant, l'administrateur ou le salarié de l'auteur principal de l'infraction pourra être passible des mêmes sanctions que l'auteur principal s'il autorise ou permet la commission de l'infraction (art. 205 LVM). Également, toute personne qui, par un acte ou une omission, aide quelqu'un à commettre une infraction sera passible des mêmes peines que l'auteur principal (art. 208 LVM). Enfin, la concertation en vue de commettre une infraction suivant la *Loi sur les valeurs mobilières* est prévue à l'article 207 LVM.

3.2 La distinction entre les infractions de responsabilité absolue, de responsabilité stricte et les infractions de *mens rea*

La distinction entre infractions de *mens rea*, de responsabilité stricte ou de responsabilité absolue a fait l'objet d'une jurisprudence dans différents domaines. La question pourra alors revenir à déterminer si la contravention à un règlement ou à une loi exige la preuve de la *mens rea*. L'arrêt *R. c. Sault Ste-Marie*⁶⁹ classifia les différentes infractions en trois catégories : les infractions de responsabilité absolue où aucune défense n'est admise, les infractions de responsabilité stricte où la défense de diligence raisonnable selon la balance des probabilités permettra d'obtenir un acquittement, et celles exigeant la preuve de l'intention coupable en plus des éléments constitutifs de l'*actus reus*.

Parmi les différents critères retenus, le libellé de l'infraction pourra indiquer l'intention du législateur d'exiger la preuve de l'in-

69. *R. c. Sault Ste-Marie*, préc., note 61.

tention coupable de l'accusé pour l'infraction en question⁷⁰. Par contre, les termes utilisés par le législateur ne sont que l'un des indices permettant de qualifier une infraction. Comme l'écrit la Cour d'appel du Québec dans l'arrêt *Dupont c. Brault, Guy, O'Brien Inc.* :

La législature, bien qu'elle ne puisse créer un acte criminel stricto sensu, peut néanmoins imposer la nécessité de la preuve d'une mens rea à l'endroit d'infractions édictées pour le bien-être général et les termes « volontairement », « sciemment » ou « intentionnellement » ne sont pas les seuls qui permettent de conclure à la nécessité de la preuve de la mens rea.⁷¹

En matière d'infractions à la *Loi sur les valeurs mobilières*, l'impact de la qualification demeure de première importance. En effet, la preuve reposant sur la poursuite est d'autant plus exigeante que le fardeau de preuve exigé est celui qui prévaut généralement en matière criminelle. Si une infraction est qualifiée de *mens rea*, la poursuite devra alors démontrer hors de tout doute raisonnable chacun des éléments matériels de l'infraction, en sus de la preuve de la *mens rea* de l'accusé. Le contrevenant pourra soulever un doute raisonnable sur l'un des éléments pour obtenir un acquittement. Dans le cas où le tribunal conclut à une infraction de responsabilité stricte, il y a présomption simple de faute contre l'accusé et la poursuite doit faire la preuve de chacun des éléments matériels de l'infraction pénale hors de tout doute raisonnable. Dans ce cas de figure toutefois, l'accusé pourra établir une défense de diligence raisonnable selon la balance des probabilités, ce qui revient à faire la preuve de l'absence de faute. Tel que l'écrit le juge Cory dans l'arrêt *R. c. Wholesale Travel Group Inc.* :

Lorsqu'il s'agit d'une infraction de responsabilité stricte, le ministère public n'a pas à faire la preuve de la *mens rea* ni de la négligence ; il peut

70. Pour une analyse des critères et de la jurisprudence permettant de qualifier une infraction comme exigeant la preuve de la *mens rea*, comme étant de responsabilité stricte ou absolue, voir G. CÔTÉ-HARPER, P. RAINVILLE et J. TURGEON, préc., note 2, p. 512 à 536.

71. *Dupont c. Brault, Guy, O'Brien Inc.*, [1990] R.J.Q. 112 (C.A.). Voir également G. CÔTÉ-HARPER, P. RAINVILLE et J. TURGEON, préc., note 2, p. 423. Sur la qualification de l'infraction réglementaire, les auteurs écrivent : « Aucune expression n'est sacramentelle. Les termes « volontairement », « sciemment » ou « intentionnellement » ne sont pas les seuls à traduire l'exigence de la *mens rea*. À titre d'exemple, l'infraction provinciale consistant à fournir des « informations fausses ou trompeuses » à la Commission des valeurs mobilières constitue une infraction de *mens rea* au sens propre. » Les auteurs réfèrent alors aux décisions *Dupont c. Brault, Guy, O'Brien Inc.*, *Latulippe c. Desruisseaux*, [1986] R.J.Q. 1350 (C.A.) et *R. c. Demont*, (1994) 23 W.C.B. (2d) 26 (C.S. N.-É.).

obtenir une déclaration de culpabilité en prouvant simplement *hors de tout doute raisonnable* que l'accusé a commis l'acte prohibé. Cependant, il est loisible au défendeur d'écarter sa responsabilité en prouvant, *selon la prépondérance des probabilités*, qu'il a pris toutes les précautions nécessaires. Telle est la principale caractéristique de l'infraction de responsabilité stricte : la défense de diligence raisonnable.⁷²

Compte tenu de ces principes, nous parcourons leur application relativement à quelques infractions pénales prévues par la *Loi sur les valeurs mobilières*.

3.3 La qualification des infractions prévues à la *Loi sur les valeurs mobilières*

Différentes infractions prévues à la *Loi sur les valeurs mobilières* ont fait l'objet d'analyses jurisprudentielles. L'article 197 LVM, qui prévoit la divulgation d'informations fausses ou trompeuses, a ainsi été qualifié d'infraction de *mens rea* au sens propre. Dans l'analyse de cette disposition, la Cour d'appel du Québec a examiné les tenants et aboutissants des infractions pénales réglementaires se rapportant à la fourniture « d'informations fausses ou trompeuses », de faux et de l'utilisation des termes « faussement » ou « falsely ». Dans son jugement, elle s'appuie sur l'analyse du juge Rothman dans un arrêt où il s'agissait de déterminer la nature de l'infraction pour un médecin de demander le remboursement pour des services « faussement décrits » et cite ces propos :

In requiring that the service be “faussement décrit” (“falsely described”) to constitute the offence, I find it difficult to see that the legislature could have contemplated anything other than an intentional misdescription on the part of a doctor. Perhaps the word «faussement» can have a neutral meaning in some other situations, but when used in a penal statute, as it is here, the normal inference would be an intentional act.⁷³

72. *R. c. Wholesale Travel Group Inc.*, [1991] 3 R.C.S. 154, 218 (italiques ajoutés).

73. *Dupont c. Brault, Guy, O'Brien Inc.*, préc., note 71, où la Cour d'appel cite *Latulippe c. Desruisseaux*, préc., note 71. Dans cette dernière décision, la Cour d'appel concluait que l'article 22 de la *Loi sur l'assurance-maladie* nécessite la preuve de l'intention coupable du médecin qui a « faussement décrit » les services pour lesquels il demande une rémunération.

Dans la décision *Lacroix c. Autorité des marchés financiers*, préc., note 66 (C.S.), la Cour questionne l'impact de l'arrêt *Wholesale Travel Group*, préc., note 72, où la Cour suprême du Canada conclut qu'une infraction visant l'interdiction de faire de la publicité fausse ou trompeuse était de responsabilité stricte.

Ainsi, la Cour d'appel du Québec établit, dans l'arrêt *Dupont c. Brault, Guy, O'Brien Inc.*, l'exigence de la preuve de l'intention coupable de l'accusé pour les infractions prévues aux articles 196 et 197 LVM. Référant à cet arrêt, cette position fut suivie par la Cour du Québec dans la décision *Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Charbonneau* :

[63] L'offense reprochée en contravention de l'article 11 de la Loi sur les valeurs mobilières est une infraction de responsabilité stricte ce qui n'est pas le cas de l'offense prévue à l'article 197 de la même loi qui de par sa formulation exige une « *mens rea* » ou la preuve d'un « état d'esprit blâmable ».

[...]

[78] Alors le Tribunal conclut que le défendeur avait cet « état d'esprit blâmable » requis et que la preuve a été faite hors de tout doute raisonnable de cette offense en contravention de l'article 197 de la Loi sur les valeurs mobilières.⁷⁴

Différentes décisions ont remis en question cette qualification des infractions prévues aux articles 196 et 197 LVM. Dans l'affaire *Autorité des marchés financiers c. Giroux*, Madame Marie-Josée Hénault, juge de paix magistrat, écrit :

[73] En 1989, la Cour d'appel du Québec qui s'est prononcée directement sur l'infraction prévue par l'article 197 LVM, a statué que l'infraction nécessitait la preuve d'une « *mens rea* » et certaines décisions émanant de la Cour du Québec ont, par la suite, suivi cet arrêt.

[74] Cependant, à la lumière de l'arrêt *R. c. Wholesale Travel Group Inc.* rendu en 1991, on pourrait croire qu'il s'agit d'une infraction relevant du régime de responsabilité stricte puisque la Cour suprême du Canada avait alors réitéré que l'exigence de la « *mens rea* » n'existait pas dans les infractions réglementaires [...]

[75] Le Tribunal se sent lié par la décision de la Cour suprême du Canada rendue postérieurement à l'arrêt *Dupont*. La Cour supérieure, dans l'arrêt *Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Dostie* a appliqué le régime de responsabilité stricte à l'infraction prévue à l'article 197 LVM.

74. *Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Charbonneau*, J.E. 2003-1254, 2003 CanLII 35605 (C.Q.), par. 63 et 78 (référence omise).

[76] Par ailleurs, en l'espèce, le Tribunal est d'avis que la poursuite s'est déchargée du fardeau de prouver l'intention, au sens de l'arrêt Dupont, en ce qui concerne les chefs 13 à 16 ainsi que le chef 20.⁷⁵

De même, dans la décision *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, le juge Leblond de la Cour du Québec se questionne sur l'application de la qualification de l'infraction tel que décrite dans l'arrêt *Dupont c. Brault, Guy, O'Brien Inc.* et écrit :

[253] Le Tribunal est-il toujours lié par la décision de la Cour d'appel dans *Dupont* ? La Cour d'appel modifierait-elle sa position à la lumière de la décision de la Cour suprême ?

[254] Quoi qu'il en soit, il ne sera pas nécessaire pour le Tribunal de décider cette question pour les fins du présent jugement. Nous avons exprimé nos conclusions sur le caractère intentionnel du stratagème, mis en place par Vincent Lacroix, pour camoufler les retraits irréguliers. Ce caractère intentionnel inclut, *a fortiori*, tout élément de négligence. Une information qui est intentionnellement fautive ou trompeuse est nécessairement une information transmise sans prendre tous les moyens raisonnablement diligents pour éviter son caractère faux ou trompeur.

[255] Si l'infraction comporte une intention, celle-ci est générale. Ce qui a été dit concernant l'intention générale quant aux chefs un à 27 s'applique ici.⁷⁶

Récemment, dans l'affaire *Autorité des marchés financiers c. Laliberté*, la Cour supérieure avalise l'argumentation du poursuivant et infirme la décision de la Cour du Québec quant à la nécessité

75. *Autorité des marchés financiers c. Giroux*, 2009 QCCQ 470 (références omises). Il faut noter que la Cour conclut dans tous les cas que « la poursuite s'est déchargée du fardeau de prouver l'intention, au sens de l'arrêt Dupont ». Quant à la décision *Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Dostie* (18 janvier 1995), Montréal, n° 500-36-000222-946 (C.Q.), j. Pinard, son impact pourrait être relativisé. Tel que l'expose le juge en l'instance dans la décision *Lacroix c. Autorité des marchés financiers*, préc., note 66, par. 251 (C.S.) : « La décision de la Cour supérieure dans *Commission des valeurs mobilières du Québec c. Dostie*, [...] ne saurait lier le Tribunal. Il s'agissait d'infractions en vertu de l'article 197 LVM. Nous considérons que dans cette décision, la question de la nature de l'infraction était « *obiter* » [...] Vu l'absence de preuve sur un des éléments essentiels de l'infraction, soit le caractère faux de l'information, la décision aurait été la même peu importe si l'infraction avait exigé une intention. (référence omise) »

76. *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, préc., note 66, par. 253 à 255 (C.Q.).

d'établir la preuve de la *mens rea* quant à la présentation d'informations fausses et trompeuses :

[140] En effet, l'utilisation dans un article de loi d'un libellé qui interdit de présenter des informations fausses ou trompeuses entraîne-t-elle pour autant le fardeau d'établir la *mens rea* coupable au-delà de l'*actus reus*, soit la preuve de l'information fausse ou trompeuse ?

[141] Pour M. Laliberté, la Cour d'appel, dans l'arrêt *Dupont*, a clairement réglé la question en 1990.

[142] Dans cet arrêt, la Cour d'appel décidait qu'une déclaration de culpabilité en vertu des articles 196 et 197 de la LVM alors en vigueur comporte un stigmate de malhonnêteté qui exige une preuve d'état d'esprit malhonnête dans la publication des informations autrement fausses ou trompeuses.

[143] Pour l'AMF, l'arrêt *Dupont* n'est plus pertinent et plaide que la seule preuve de l'existence de fausses informations ou d'informations trompeuses suffit pour entraîner la responsabilité et la culpabilité de l'auteur. Elle appuie son argumentation sur l'arrêt *R. c. Wholesale Travel Group Inc.* déposé après l'arrêt *Dupont* et dans lequel la Cour suprême du Canada énonce le principe que la preuve de la *mens rea* n'est pas nécessaire pour ce genre d'infraction.

[144] Elle ajoute que cette interprétation est reprise dans la décision *Commission des valeurs mobilières c. Charbonneau*, déposée en 2003 et dans la décision *Autorité des marchés financiers c. Giroux*.

[145] Finalement, le juge épousait le même principe dans l'affaire *Commission des valeurs mobilières du Québec c. Dostie*.

[...]

[150] Le Tribunal est d'avis que les régimes de responsabilité tels que décrits dans l'arrêt *Sault Sainte-Marie* sont toujours d'actualité et que l'infraction définie à l'art. 196 de la LVM est une infraction de responsabilité stricte qui ne demande pas l'établissement de la *mens rea* coupable.

[151] Le Tribunal est d'avis qu'avant de conclure sur la nécessité du Ministère public d'établir la *mens rea* coupable, il faut avant tout apprécier la nature de l'infraction et vérifier au libellé de cette dernière s'il existe des ingrédients propres aux infractions qui demandent l'établissement de l'intention coupable.

[154] Ainsi, dans le texte de l'art. 196 on ne retrouve aucune allusion à l'intention coupable ou à quelque libellé qui puisse laisser croire à la nécessité d'établir l'intention coupable du défendeur. C'est d'ailleurs le propre de toute infraction qui vise à protéger le public, d'une action fausse, trompeuse ou déloyale.

[155] C'est également l'essentiel de l'enseignement de l'arrêt *R. c. Wholesale Travel Group Inc.* concernant l'interprétation à donner à l'art. 52 de la *Loi sur la concurrence* dont le libellé ressemble beaucoup au libellé sous étude.⁷⁷

Ainsi, pour la Cour, l'arrêt *R. c. Wholesale Travel Group Inc.* justifie une requalification de l'infraction prévue à l'article 196 LVM relativement à la fourniture d'informations fausses ou trompeuses. Dans cet arrêt, la Cour suprême qualifie l'infraction qui était prévue à l'article 36(1)a de la *Loi sur la concurrence*⁷⁸, lequel prévoyait :

36. (1) Nul ne doit, de quelque manière que ce soit, aux fins de promouvoir directement ou indirectement soit la fourniture ou l'utilisation d'un produit, soit des intérêts commerciaux quelconques :

a) donner au public des indications fausses ou trompeuses sur un point important [...] »

Suivant les motifs du juge en chef Lamer et du juge Sopinka, la malhonnêteté propre à l'infraction telle que rédigée participe à sa qualification :

Dans le cas de la publicité fausse ou trompeuse, la déclaration de culpabilité repose sur divers faits, dont un bon nombre ne participent pas de la malhonnêteté, mais plutôt de l'insouciance, et la déclaration de culpabilité à cet égard ne donne pas à l'accusé l'étiquette de la malhonnêteté.

77. La Cour cite les décisions *Dupont c. Brault, Guy, O'Brien inc.*, [1990] R.J.Q. 112 (C.A.); *R. c. Wholesale Travel Group Inc.*, préc., note 72; *Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Charbonneau*, J.E. 2003-1254, 2003 CanLII 35605 (C.Q.); *Autorité des marchés financiers c. Giroux*, 2009 QCCQ 470; *Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Dostie* (18 janvier 1995), Montréal, n° 500-36-000222-946 (C.Q.), j. Pinard; *R. c. Sault Ste-Marie*, préc., note 61.

78. S.R.C. 1970, c. C-34. Aujourd'hui, cette infraction trouve son équivalent à l'article 52 de la *Loi sur la concurrence*, L.R. (1985), c. C-34, lequel est à l'effet suivant : « 52. (1) Nul ne peut, de quelque manière que ce soit, [...] donner au public, *sciemment* ou sans se soucier des conséquences, des indications fausses ou trompeuses sur un point important. [...] (italique ajouté) » On remarque que le législateur a modifié cette infraction de manière à indiquer la nécessité d'établir l'intention coupable par l'ajout du terme « sciemment ».

[...]

Par conséquent, il y a de toute évidence *certaines* infractions pour lesquelles les stigmates particuliers à la déclaration de culpabilité sont de telle nature qu'il faut une *mens rea* subjective pour établir la réprobation morale qui justifie les stigmates et la peine, mais l'infraction de publicité fausse et trompeuse *ne peut pas* être classée dans cette catégorie.⁷⁹

Suivant la Cour suprême, l'infraction de « publicité fausse ou trompeuse » au sens de la *Loi sur la concurrence* d'alors est de responsabilité stricte. Cette qualification retenue par la Cour suprême fut ainsi reprise par les tribunaux dans le contexte de la *Loi sur les valeurs mobilières*, ce qui soulève une controverse jurisprudentielle autour de cette question. Ainsi, il pourrait y avoir lieu de reconsidérer ou de réaffirmer celle-ci par une analyse du régime et de l'objet de la *Loi sur les valeurs mobilières*, de l'importance de la peine et des termes employés par le législateur. Sans en trancher, nous croyons toutefois, compte tenu des propos de la Cour d'appel dans l'arrêt *Dupont* sur la question, que l'état actuel du droit réside pour le moment en la nécessité, pour la poursuite, d'établir hors de tout doute raisonnable la *mens rea* de l'accusé.

Dans la décision *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, la Cour supérieure distingue les différents éléments constitutifs de l'article 197(4) LVM :

[261] Les éléments essentiels que la poursuite doit prouver sont :

1. L'existence d'informations fausses ou trompeuses ;
2. dans un document ou un renseignement ;
3. fourni à l'Autorité ou à l'un de ses agents ;
4. avoir aidé par un acte ou une omission une société qui lui est liée à transmettre les informations mentionnées aux trois premiers éléments.⁸⁰

79. *R. c. Wholesale Travel Group Inc.*, préc., note 72, motifs du juge en chef Lamer et du juge Sopinka, par le juge Lamer (soulignements de la Cour).

80. *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, préc., note 66 (C.Q.). La Cour reprend également chacun des éléments pour l'infraction prévue à l'article 197(5) LVM : « [283] Les éléments essentiels que la poursuite doit prouver sont :
 1. L'existence d'informations fausses ou trompeuses ;
 2. dans un document ;
 3. déposé en vertu de la Loi ;

Par ailleurs, l'affaire *Autorité des marchés financiers c. Lacroix* fut également l'occasion pour le tribunal de qualifier l'influence ou la tentative d'influence sur le cours d'un titre, prévu à l'article 195.2 LVM, comme étant une infraction de *mens rea* :

[223] On constate que la mauvaise foi est intimement liée au moyen par lequel une personne pourra influencer ou tenter d'influencer la valeur d'un titre. La mauvaise foi exige un état d'esprit. Il y a donc une volonté du législateur d'exiger que la personne se place volontairement en dehors des règles devant régir le marché des valeurs mobilières. Il apparaît que l'intention exigée n'est pas spécifique, car le Tribunal ne voit pas d'indice à cet égard dans la législation concernée. L'intention exigée est donc générale. Comme toute intention de ce genre, elle consiste en la connaissance des éléments constitutifs de l'infraction ou l'insouciance quant à l'existence ou la non-existence de ces éléments. Cette forme d'intention est nécessairement subjective : on se place du point de vue du défendeur pour déterminer son état d'esprit au moment de l'infraction. Il ne s'agit pas de plus de l'intention ou du désir de contrevenir à la loi [...]

[224] Les éléments que la poursuite doit prouver hors de tout doute raisonnable sont :

1. L'existence d'une pratique déloyale, abusive ou frauduleuse ;
2. à l'égard d'un titre ;
3. l'influence ou la tentative d'influence sur la valeur d'un titre résultant de cette pratique ;
4. la connaissance du défendeur des quatre premiers éléments ou son insouciance quant à l'existence ou la non-existence de ceux-ci.⁸¹

La législation en matière de valeurs mobilières comporte un nombre important d'infractions qui pourront, suivant le cas, être ainsi catégorisées par les tribunaux⁸². Parmi les critères permettant

4. avoir aidé par un acte ou une omission une société qui lui est liée à transmettre les informations mentionnées aux trois premiers éléments. »

81. *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, préc., note 66 (C.Q.).

82. Voir par exemple *Québec (Autorité des marchés financiers) c. Charbonneau*, préc., note 64, par. 102. Concernant la qualification de l'infraction prévue à l'article 11 LVM condamnant l'absence de prospectus visé lors du placement de valeurs mobilières, la Cour du Québec, citant les propos de l'affaire *R. c. Pezwick*, J.E. 87-566 (C.S.), précise qu'il s'agit dans ce cas d'une infraction de responsabilité stricte.

de qualifier ainsi les différents comportements interdits, il importe de noter la gradation de la gravité objective de l'éventail d'infractions prévues par la législation en la matière. En effet, par l'application de l'article 202 LVM, la contravention à quelque disposition que ce soit de la *Loi sur les valeurs mobilières* constitue une infraction punissable d'une amende. Suivant l'article 203 LVM, la contravention à toute disposition d'un règlement adopté en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* constitue une infraction « soumise aux mêmes dispositions que les infractions prévues par la présente loi ». L'article 204 LVM vise les infractions relatives à l'utilisation d'informations privilégiées prévues aux articles 187 à 190 LVM, où l'imposition d'une amende supérieure est prévue par le législateur, d'où une gravité objective majorée. L'article 204.1 LVM, qui prévoit également l'imposition d'une amende suivant les mêmes proportions, vise le placement sans prospectus (art. 11 LVM), l'influence ou la tentative d'influence sur le cours ou la valeur des titres par des pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses (art. 195.2 LVM), le faux document (art. 196 LVM) et la transmission d'informations fausses ou trompeuses (art. 197 LVM). Enfin, l'article 208.1 LVM, qui prévoit l'emprisonnement, en sus de l'imposition d'amendes, démontre que certaines infractions emportent la considération d'une gravité objective d'autant supérieure⁸³.

3.4 La condamnation des personnes morales sous la *Loi sur les valeurs mobilières*

En matière d'infractions pénales réglementaires, rien n'empêche que la personne morale soit poursuivie suivant les mêmes dispositions que la personne physique. En effet, par l'adoption du Projet de loi C-45, *Loi modifiant le Code criminel (responsabilité pénale des organisations)*⁸⁴ « l'organisation », maintenant définie à l'article 2 C.cr. est incluse dans la définition de « quiconque », « individu », « personne » et « propriétaire ». Or, la qualification des différentes disposi-

83. Il s'agit des articles 11 (placement sans prospectus), 187 à 190 (infractions relatives à l'utilisation d'informations privilégiées), 195.2 (influence ou tentative d'influence sur le cours d'un titre), 196 (présenter des informations fausses ou trompeuses dans un document), 197 (fournir des informations fausses ou trompeuses), 205 (complicité par le dirigeant, l'administrateur ou le salarié de l'auteur principal de l'infraction), 207 (concertation en vue de commettre une infraction) et 208 LVM (celui qui aide quelqu'un à commettre une infraction).

84. (Projet de loi C-45), *Loi modifiant le Code criminel (responsabilité pénale des organisations)*, L.C. 2003, ch. 21 (sanctionné le 7 novembre 2003). Le projet de loi a également prévu l'ajout de dispositions relatives à la complicité de l'organisation, voir les articles 22.1 et 22.2 C.cr.

tions pourra avoir un impact sur la poursuite contre une personne morale. Les professeurs Côté-Harper, Rainville et Turgeon écrivent à ce propos :

On pourrait croire, compte tenu de la particularité du concept de personne morale, que la responsabilité est différente de celle d'une personne physique. Si cela est le cas au niveau des infractions exigeant la *mens rea* où se pose le problème de la détermination de la personne morale, il n'en est pas de même lorsqu'il s'agit d'infraction de responsabilité stricte ou absolue. En effet, puisque l'élément intentionnel n'est pas requis dans le cas de telles infractions, il y a responsabilité directe de la personne morale.⁸⁵

Ainsi, en cas de contravention à une infraction de responsabilité stricte ou absolue, la responsabilité pénale de la personne morale pourrait être engagée du fait que la personne physique contrevenant à la loi agissait pour la personne morale. Par contre, afin que la personne morale et la personne physique soient traitées de la même manière, le fardeau de preuve exigé et l'ouverture à certaines défenses doivent demeurer les mêmes. Ainsi, le fait qu'une personne morale soit accusée d'une infraction exigeant la preuve de la *mens rea* ne constitue pas un frein à cette preuve. La poursuite devra alors se décharger de son fardeau et établir hors de tout doute raisonnable l'intention coupable de la personne morale⁸⁶. À cet effet, notons que les articles 22.1 et 22.2 du *Code criminel*, en matière de complicité d'une organisation, établissent certains critères.

Dans leur analyse de la responsabilité de la personne morale pour la contravention à une infraction de responsabilité stricte, les auteurs Côté-Harper, Rainville et Turgeon réfèrent à l'applicabilité de la défense de diligence raisonnable : « La défense de diligence raisonnable doit normalement provenir de ceux qui sont l'âme dirigeante de la personne morale, faisant en sorte que ces précautions deviennent celles de la personne morale elle-même »⁸⁷.

85. G. CÔTÉ-HARPER, P. RAINVILLE et J. TURGEON, préc., note 2, p. 634 (référence omise). Voir p. 634 à 638 pour l'analyse complète des auteurs.

86. Voir *Canadian Dredge & Dock Co.*, [1985] 1 R.C.S. 662 qui confirme la responsabilité criminelle directe de la personne morale par le biais de l'application de la théorie de l'identification : « Selon la théorie de l'identification, l'imputation à la compagnie de l'acte illégal de son représentant « principal » entraîne une responsabilité « directe » plutôt qu'une responsabilité « du fait d'autrui ». »

87. G. CÔTÉ-HARPER, P. RAINVILLE et J. TURGEON, préc., note 2, p. 638 (références omises).

Nous constatons donc la reconnaissance de la responsabilité pénale pour une personne morale en droit pénal. Par contre, soulignons au passage que des considérations de politiques générales pourraient favoriser la thèse contraire. En effet, des condamnations pénales et criminelles contre les personnes morales pourraient représenter une injustice pour les actionnaires de personnes morales par l'effet de l'élargissement de la théorie de l'identification où les actes de dirigeants et autres membres de la personne morale constituent les « véritables » délinquants⁸⁸.

4. LA DÉTERMINATION DE LA PEINE ET LES RÈGLES D'INTERPRÉTATION EN DROIT PÉNAL ET EN DROIT CRIMINEL ÉCONOMIQUE

Dans un premier temps, le législateur fédéral a édicté une série de dispositions, en vigueur depuis le 3 septembre 1996, fixant les paramètres de détermination de la peine, ainsi que des règles particulières venant guider l'exercice de la discrétion du juge lors du prononcé de celle-ci. À ces règles s'ajoutent, sauf en cas de contradiction, les différentes règles élaborées par les tribunaux au fil du temps. L'article 718.3 C.cr. énonce la règle selon laquelle la détermination de la peine est laissée à l'appréciation du tribunal. L'importance de cette discrétion rappelle par ailleurs la norme d'intervention stricte qui s'applique aux tribunaux supérieurs quant à sa détermination.

Dans l'arrêt *R. c. L.M.*⁸⁹, la Cour rappelle la large discrétion laissée au juge de première instance quant à la détermination de la

88. Pour une analyse de la responsabilité délictuelle et pénale des personnes morales, voir Marcel LIZÉE, « De la capacité organique et des responsabilités délictuelle et pénale des personnes morales », (1995) 41 *R.D. McGill* 131. Par ailleurs, dans bien des cas, le libellé des chefs d'accusation portés contre une personne physique à l'occasion de contravention à la *Loi sur les valeurs mobilières* présente le défendeur comme le complice de l'auteur principal, soit la personne morale elle-même. Voir par exemple la décision *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, préc., note 66 (décision sur la détermination de la culpabilité). Voir également Raymond CRÊTE, Geneviève BRISSON, Mario NACCARATO et Audrey LÉTOURNEAU, « La prévention dans la distribution des services de placement », dans *Les actes du colloque intitulé La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE, M. NACCARATO, G. BRISSON (dir.), collection CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 247-316.

Notons qu'il paraît toutefois une certaine forme d'injustice pour les nouveaux actionnaires qui doivent subir les pertes inhérentes à la responsabilité de la personne morale dont les gestes reprochés remontent à un moment où ils n'étaient pas actionnaires de celle-ci.

89. *R. c. L.M.*, 2008 CSC 31, par. 15.

peine. À cet effet, la Cour cite l'arrêt *R. c. M. (C.A.)*, où elle exprimait la norme d'intervention en ces termes :

[...] sauf erreur de principe, omission de prendre en considération un facteur pertinent ou insistance trop grande sur les facteurs appropriés, une cour d'appel ne devrait intervenir pour modifier la peine infligée au procès que si elle n'est manifestement pas indiquée.⁹⁰

Puis, l'article 718 C.cr. énonce l'objectif du prononcé d'une peine et de l'infliction de sanctions⁹¹. L'article 718.1 C.cr. énonce ensuite le principe fondamental de la détermination de la peine : « La peine est proportionnelle à la gravité de l'infraction et au degré de responsabilité du délinquant ». Enfin, l'article 718.2 C.cr. prévoit une énumération des principes de détermination de la peine.

En 2004, le législateur fédéral adopte une disposition nouvelle (l'article 380.1 C.cr.) fixant des paramètres de détermination de la peine qui s'ajoutent à ceux de l'article 718.2 C.cr. et qui visent spécifiquement les infractions de fraude, de manipulations frauduleuses d'opérations boursières, de délit d'initié et de faux prospectus⁹². Force est de conclure que le législateur fédéral considère la sanction des crimes financiers comme un sujet d'actualité au centre de sa compétence en droit criminel.

L'article 380.1 C.cr. met de l'avant certains critères que la jurisprudence considérait déjà et en précise davantage. Parmi ces facteurs, le rôle, la réputation et le statut du délinquant sont mis de l'avant. Alors que certaines décisions considéraient la preuve de bonne réputation de l'auteur de l'infraction comme un facteur atténuant, le législateur envoie un message clair à l'effet contraire : utiliser sa réputation pour commettre une infraction n'est pas une circonstance atténuante et constitue une circonstance aggravante, il

90. *R. c. M. (C.A.)*, [1996] 1 R.C.S. 500, par. 14.

91. Sur la détermination de la peine, voir Pierre BÉLIVEAU et Martin VAUCLAIR, *Traité général de preuve et de procédure pénales*, Montréal, Les Éditions Thémis, 2009 ; Clayton C. RUBY, *Sentencing*, 7th ed., Markham, LexisNexis, 2008 ; François DADOUR, *De la détermination de la peine*, Markham, Ontario, LexisNexis, 2007 ; Allan MANSON et al., *Sentencing and Penal Policy in Canada*, 2nd ed., Toronto, Emond Montgomery Publications, 2008 ; Allan MANSON et al., *The Law of Sentencing*, Toronto, Irwin Law, 2001 ; Hélène DUMONT, *Pénologie : le droit canadien relatif aux peines et aux sentences*, Montréal, Thémis, 1993.

92. *Loi modifiant le Code criminel (fraude sur les marchés financiers et obtention d'éléments de preuve)*, (Projet de Loi C-13), 2004, c. 3, art. 3 crée l'article 380.1 C.cr.

s'agit en effet d'un facteur qui permet l'obtention de la confiance⁹³. Enfin, à l'instar de la mission des commissions en valeurs mobilières, l'on constate que le législateur fédéral entend protéger la confiance des investisseurs dans le marché financier par la rédaction d'une circonstance aggravante à cet égard : « l'infraction a nui – ou pouvait nuire – à la stabilité de l'économie canadienne, du système financier canadien ou des marchés financiers au Canada ou à la confiance des investisseurs dans un marché financier au Canada »⁹⁴.

Au passage, soulignons que la *Loi modifiant le Code criminel (peines pour fraude)*⁹⁵ entrée en vigueur en 2011, ajoute aux circonstances aggravantes. En effet, on peut maintenant lire à l'article 380.1 C.cr. les paragraphes suivants :

c.1) l'infraction a entraîné des conséquences importantes pour les victimes étant donné la situation personnelle de celles-ci, notamment leur âge, leur état de santé et leur situation financière ; [...]

e) il n'a pas satisfait à une exigence d'un permis ou d'une licence, ou à une norme professionnelle, qui est habituellement applicable à l'activité ou à la conduite qui est à l'origine de la fraude ;

f) il a dissimulé ou détruit des dossiers relatifs à la fraude ou au décaissement du produit de la fraude.

4.1 La multitude des facteurs et des peines

Les facteurs dont les tribunaux tiennent compte lors de la détermination de la peine dans les cas de vol ou de fraude de col blanc (« *white-collar crime or fraud* ») ou de vol ou de fraude incluant un abus de confiance en général ont été repris dans différentes décisions. Dans *R. c. Holden*⁹⁶, l'accusé contrôlait un groupe de compagnies qui ont sollicité des fonds d'investisseurs sur une période de 16 mois,

93. Article 380.1(1*d*) et 380.1(2) C.cr. Voir *infra*, sous-section « 4.2 La détermination de la peine et la protection de la confiance ». Voir également M. NACCARATO, préc., note 20.

94. Article 380.1(1*b*) C.cr. (italiques ajoutés). Voir au surplus les articles 718.21 et 732.1 C.cr. pour des critères de détermination de la peine lorsque l'infraction est commise par une « organisation » au sens de l'article 2 C.cr.

95. *Loi modifiant le Code criminel (peines pour fraude)*, L.C. 2011, ch. 6 (Projet de loi C-21).

96. *R. c. Holden*, 2000 CarswellOnt 6262 (O.S.J. Ont.).

commettant ainsi une fraude pour un montant de 4,3 M\$ à l'égard de 354 investisseurs. Le juge, lors du prononcé de la peine, reprend un passage de l'arrêt *R. c. Harris*⁹⁷ (un cas où un employé a fraudé son employeur) où le juge en l'instance cite la décision *R. c. Barrick*⁹⁸ qui énonce les facteurs à prendre en cause :

*The sum involved is obviously not the only factor to be considered, but it may in many cases prove a useful guide. [...] The following are some of the matters to which the Court will no doubt wish to pay regard in determining what the proper level of sentence should be : (i) the quality and degree of trust reposed on the defender including his rank ; (ii) the period over which the fraud of thefts have been perpetrated ; (iii) the use to which the money or property dishonestly taken was put ; (iv) the effect upon the victim ; (v) the impact of the offenders upon the public and public confidence ; (vi) the effect on fellow-employees or partners ; (vii) the effect on the offender himself ; (viii) his own history ; (ix) those matters in mitigation special to himself such as illness ; being placed under strain by excessive responsibility of the like ; where, as often happens, there is a long delay, say over two years, between his being confronted with his dishonesty by his professional body or the police and the start of his trial ; finally, any help given by him to the police.*⁹⁹

Ces différents facteurs constituent une énumération des éléments qui seront repris ci-après comme constituant des paramètres de la détermination de la peine à la suite de la déclaration de culpabilité dans les cas où un prestataire de services de placement adopterait une conduite fautive entraînant la commission d'une infraction criminelle. Ils constituent également une illustration de la proximité des types de comportements que peuvent adopter les personnes en position de confiance et qui abusent de celle-ci afin de commettre un crime. En effet, les mêmes facteurs de détermination de la peine sont repris de manières semblables et parfois de manière interchangeable entre différentes professions, postes ou occupations : l'avocat ou le notaire qui abuse de la confiance de ses clients en détournant des sommes qui lui ont été confiées, l'employé qui occupe un poste de confiance et qui abuse de sa position afin de frauder son employeur ou encore l'intermédiaire de marché en valeurs mobilières à qui des valeurs ou des sommes lui sont confiées et qui abuse de la confiance qui lui est portée, notamment en conseillant l'achat de titres frauduleusement ou suivant ses propres intérêts plutôt que ceux de son client.

97. *R. c. Harris*, 1992 CarswellOnt 1739 (C.A. Ont.).

98. *R. c. Barrick* (1985), 7 Cr. App. R. (S.) 142.

99. *R. c. Harris*, préc., note 97 (italiques ajoutés).

La multitude des facteurs permet une peine adaptée à chaque cas d'espèce et une multitude de peines envisageables. Par contre, l'on verra que l'abus de confiance de sa victime ou l'abus d'une position de confiance amène l'application d'une règle générale voulant qu'il faille imposer l'emprisonnement à moins de circonstances particulières. Relativement aux fraudes étendues et sophistiquées, nous verrons comment le *quantum* des peines imposées gagne en longévité.

4.2 La détermination de la peine et la protection de la confiance

Comme nous l'avons souligné précédemment, la confiance et son abus occupent un rôle particulier dans la détermination de la peine. D'abord, l'article 718.2a) (iii) C.cr. et une jurisprudence constante font de l'abus de confiance de la victime ou de l'abus d'autorité à son égard une circonstance aggravante avérée¹⁰⁰. En matière de fraude, de manipulations frauduleuses d'opérations boursières, de délit d'initié et de faux prospectus, l'article 380.1(1)d) C.cr. prévoit que l'utilisation de sa réputation d'intégrité par le délinquant pour commettre ces crimes constitue également une circonstance aggravante. D'ailleurs, le délinquant qui use de sa réputation pour commettre une infraction aura certainement engagé la confiance de ses victimes. Dans le cas de la fraude, par exemple, les cas de figure sont nombreux où le prestataire de services de placement pourra faire valoir sa réputation afin de susciter la confiance de clients, confiance lui permettant la venue de circonstances favorisant la conduite frauduleuse de l'auteur¹⁰¹. Plus encore, l'article 380.1(2) C.cr. précise que les facteurs, tels que l'emploi occupé, les compétences professionnelles, le statut ou la réputation dans la collectivité ne constituent pas des circonstances atténuantes s'ils ont servi à la commission de l'infraction. Enfin, de façon plus générale, l'article 380.1(1)b) C.cr. justifie l'imposition d'une peine plus sévère en raison de l'atteinte ou

100. Les tribunaux reconnaissent la position de confiance occupée par l'accusé, l'abus de confiance de la victime et le poste confié comme un facteur aggravant avéré et considérable dans la détermination de la peine, ce qui a eu l'effet de justifier l'imposition de peines d'emprisonnement d'autant plus sévères. En matière de crimes économiques commis dans le domaine des valeurs mobilières, ce facteur est constamment repris. *Infra*, sous-section « 4.2.2.2 Les facteurs objectifs aggravants », particulièrement « a) L'abus de confiance de la victime ».

101. Voir Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE et Cinthia DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », *supra*, dans cet ouvrage, p. 229.

du risque d'atteinte à la confiance des investisseurs dans les marchés financiers au Canada.

Ces différentes dispositions relatives à la détermination de la peine nous permettent de conclure que la confiance occupe un rôle important pour le législateur et que l'utilisation de sa bonne réputation constitue un facteur aggravant. En fait, il s'agit d'arguments législatifs pouvant dorénavant justifier l'imposition de peines plus sévères¹⁰². Ces principes de détermination de la peine, édictés par le législateur, confirment certaines règles suivies par la jurisprudence par le passé, mais ajoutent et précisent. Toutefois, l'étude des décisions touchant le présent sujet nous permet d'explicitier davantage les paramètres de détermination de la peine applicables lors d'une condamnation découlant de la conduite fautive pouvant être adoptée par les prestataires de services de placement.

4.2.1 La gravité du crime économique en matière d'intermédiation financière

La sévérité d'une peine doit être proportionnée à la gravité du crime commis. Or, le crime économique peut paraître moins grave que ne le sont les crimes contre la personne. Il n'en est rien. Ce type de crime est expressément reconnu comme un crime grave par la jurisprudence. Dans un premier temps, il y a la gravité objective propre aux crimes reprochés au contrevenant en l'instance et illustrée par la peine maximale prévue par le législateur.

Plus encore, l'abus de confiance *lato sensu*, intrinsèque à la commission des types d'infractions étudiées en matière d'intermédiation financière, apporte au crime commis un élément de gravité supplémentaire reconnu par la jurisprudence. Enfin, la reconnaissance des conséquences importantes subies par les victimes en la matière emporte une reconnaissance à la gravité propre des crimes commis.

102. En effet, certaines décisions, rendues avant l'adoption de cette disposition, considéraient la bonne réputation de l'auteur de l'infraction comme constituant un facteur atténuant, donc justifiant une peine amoindrie. L'adoption de l'article 380.1 C.cr., et particulièrement la circonstance aggravante prévue à l'article 380.1(1)d) C.cr., pourraient servir d'argument justifiant l'imposition d'une peine plus sévère dans des circonstances semblables. Voir *R. c. Skalbania*, 1998 CanLII 5929 (C.A. C.-B.) ; *R. c. Manolescu*, 1997 CarswellAlta 672 (C. prov. Alb.) ; *R. c. D'Andrea*, 2004 CarswellOnt 2260 (C.A. Ont.) ; *R. c. McConnel*, 1997 CarswellOnt 233 (Div. Gen. Ont.).

En effet, tant la jurisprudence récente que les recherches¹⁰³ portant sur les conséquences des crimes économiques démontrent que ceux-ci sont réellement « violents » pour les victimes et qu'ils justifient par conséquent l'imposition d'une peine plus sévère. Comme l'écrit le juge Wagner dans le cadre de la détermination de la peine à la suite du plaidoyer de culpabilité dans le procès criminel de l'inculpé Vincent Lacroix :

[39] Cependant, même si la violence physique directe n'a pas accompagné ses crimes, le Tribunal est d'avis que ces derniers ont engendré beaucoup de violence morale aux victimes et à leur famille en raison du stress, de l'insécurité et de l'incertitude pour ceux et celles qui ont perdu le capital de leur vie qu'il réservait pour leur retraite.¹⁰⁴

Les différents types de crimes commis par des prestataires de services de placement ou par des membres des firmes de courtage s'apparentent aux « crimes en col blanc », les « *white collar crimes* ». Dans une affaire où l'accusé, M. Holden, contrôlait différentes compagnies qui sollicitaient des investissements du public par des agissements frauduleux, le juge en l'instance sur la détermination de la peine énonce l'importance de la dissuasion et de la gravité de ce type de comportement et compare même ces crimes au vol qualifié :

[...] an appropriate sentence must take into account the need for individual or specific deterrence as well as for general deterrence. The sentence of this court must bring home to Mr. Holden and like-minded individuals that « white-collar » crime is as dangerous and detrimental to society as robbery.¹⁰⁵

D'ailleurs, dans cette affaire, le juge rappelle l'étendue des dommages causés aux victimes et qui paraissent dans la centaine de déclarations des victimes ou « *victim impact statement* » ayant été déposées. L'effet sur les victimes y est décrit par le juge, lequel souligne les nombreuses conséquences psychologiques et physiques dont

103. Voir notamment le Rapport établi à la demande du Comité sur la sensibilisation des investisseurs des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Études 2007 des ACVM sur les investisseurs : Comprendre les conséquences sociales de la fraude financière*, (rapport établi par Innovative Research Group, Inc.), Vancouver, Toronto, 2007.

104. *R. c. Lacroix*, 2009 QCCS 4519 (décision sur la détermination de la peine en droit criminel), par. 5 et 39. Voir également *R. c. Jones*, 2010 QCCS 851, par. 26 : « [...]although the acts of the accused were not accompanied with physical violence, they nevertheless are at the root of moral and psychological violence with unlimited repercussions. », appel sur le peine rejetée : 2010 QCCA 597.

105. *R. c. Holden*, préc., note 96, par. 57.

il est question, notamment les troubles du sommeil, l'avènement de différentes maladies, des morts prématurées et des idées suicidaires.

Les éléments de gravité du crime énoncés dans cette dernière affaire sont conformes à une étude menée par Innovative Reseach Group, Inc. pour le compte des Autorités canadiennes en valeurs mobilières¹⁰⁶. En effet, dans cette étude, l'impact considérable des fraudes sur les victimes ressort clairement : perte de confiance envers autrui et envers les marchés et les placements, détérioration de la santé d'ordre émotionnel, mental et physique et détérioration des relations sociales. La fraude financière, les crimes en col blanc, les détournements de fonds permis grâce à la confiance que loge l'investisseur en son prestataire de services de placements, sont des crimes violents. Ils justifient non seulement l'intervention du droit criminel, mais justifient également une peine plus sévère. Cette prise de conscience des conséquences vécues par les victimes, outre ces conséquences économiques de ce type de crime financier, implique une gravité du crime qui est de plus en plus reconnue par les tribunaux.

Dans le cas particulier des fraudes sophistiquées commises notamment en matière d'intermédiation financière, les tribunaux reconnaissent que la nature du crime constitue une circonstance aggravante qui appelle l'imposition d'une peine d'emprisonnement. Comme l'écrit le juge Gendreau pour la Cour d'appel du Québec :

Après l'examen de la responsabilité personnelle ou intrinsèque du contrevenant, reste celui de la fonction dissuasive de la peine. Les fraudes importantes qui nécessitent habituellement la mise en place et l'utilisation d'un système sophistiqué entraînent des peines d'emprisonnement. Les tribunaux ont généralement voulu souligner la gravité de ces fraudes « dans les affaires », sans doute, pour qu'il soit bien compris que les « criminels à col blanc » peuvent, et en réalité, causer un préjudice sérieux aux victimes spécialement lorsqu'elles sont de petits épargnants, et qu'il y a lieu de décourager ces agissements, causes de dommages sociaux.¹⁰⁷

-
106. Rapport établi à la demande du Comité sur la sensibilisation des investisseurs des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Études 2007 des ACVM sur les investisseurs : Comprendre les conséquences sociales de la fraude financière*, (rapport établi par Innovative Research Group, Inc.), préc., note 103.
107. *R. c. Alain*, 2001 CanLII 12757 (C.A.), par. 16 (soulignements ajoutés) : la Cour cite à l'appui de cette affirmation les affaires *Belle-Isle c. R.* (4 novembre 1991), Québec, n° 200-10-000045-893, J.E. 91-1732 (C.A.) ; *R. c. Dubois* (9 septembre 1992), Québec, n° 200-10-000075-924, J.E. 92-1455 (C.A.) ; *Blouin c. R.* (9 septembre 1992), Montréal, n° 500-10-000145-928, J.E. 92-145 (C.A.) ; *R. c. Racine*, [1993] R.J.Q. 1579 (C.Q.) ; *R. c. Lévesque*, (1994) 59 Q.A.C. 307 (C.A.) ; *Savard c.*

Ces différents éléments démontrent la gravité propre aux crimes étudiés et font parties des facteurs pris en considération par les tribunaux lorsqu'il s'agit de déterminer la juste peine applicable à une situation donnée. Nous reprendrons ceux-ci suivant la classification généralement établie par le droit positif, les tribunaux et la doctrine.

4.2.2 Les facteurs objectifs traditionnels

Les facteurs objectifs comprennent toutes les circonstances entourant la commission de l'infraction reprochée. Notamment, la gravité objective de l'infraction, analysée précédemment, constitue un facteur objectif reconnu. Considérant le principe d'harmonisation de peines, le tribunal devra également évaluer l'éventail des facteurs aggravants et atténuants applicables suivant les différents cas soumis, ce qui permettra d'évaluer le degré de responsabilité de l'accusé. Relativement aux affaires de fraude, dans l'affaire *R. c. Bendwell*, le juge de première instance expose ce processus de détermination de la peine en ces termes :

[26] Une fois le critère de l'harmonisation des peines considéré, le Tribunal doit ultimement individualiser la peine en considérant l'ensemble des facteurs aggravants et atténuants relatifs au crime, aux victimes et à l'accusé. Pour déterminer le degré de responsabilité de l'accusé dans une affaire de fraude, la Cour d'appel du Québec a énoncé les principaux facteurs à considérer :

- 1- La nature et l'étendue de la fraude ;
- 2- Le degré de préméditation ;
- 3- Le comportement de l'accusé après le crime ;
- 4- Les antécédents ;
- 5- Le bénéfice personnel retiré par l'accusé ;
- 6- Le lien de confiance avec la victime ;

R. (17 juin 1996), Québec, n° 200-10-000147-954, J.E. 96-1364 (C.A.) et *Savard c. R.* (17 décembre 1998), Québec, n° 200-10-000678-982, J.E. 99-289 (C.A.) ; *Sawyer c. R.* (30 octobre 1998), Québec, n° 200-10-000058-953, J.E. 98-2391 (C.A.) ; *Salomon c. R.* (20 avril 2001), Montréal, n° 500-10-001083-979, J.E. 2001-912 (C.A.).

7- La motivation sous-jacente à l'infraction ;

8- Fraude à l'égard de deniers publics réservés à l'assistance de personnes en difficultés.

[27] L'examen des facteurs aggravants et atténuants permettra à la Cour de considérer chacun des facteurs ci-avant énumérés.¹⁰⁸

Ces critères pourront donc servir de repère dans les affaires d'abus ou de bris de confiance quant aux circonstances considérées par les tribunaux lors du prononcé de la peine. Tel que mentionné, un ensemble de circonstances aggravantes sont expressément prévues au *Code criminel*¹⁰⁹. Au surplus, les tribunaux ont reconnu différentes circonstances autres qui servent de guide lors du prononcé de la peine. Nous exposerons ici certains de ces facteurs, repris par de nombreuses décisions rendues en matière d'abus ou de bris de confiance.

4.2.2.1 *Les facteurs objectifs atténuants*

a) Le plaidoyer de culpabilité et la coopération de l'accusé avec les autorités

Selon l'étude sur « La détection des fraudes commises au Canada : Une étude de ses victimes et de ses malfaiteurs »¹¹⁰, des 57,6 % des cas de fraude rapportés à la police, 50 % des contrevenants plaideront coupables aux accusations portées contre eux. Cette proportion est sensiblement conforme aux décisions rapportées en matière de vol et de fraude commises à l'occasion d'abus ou de bris de confiance.

Le plaidoyer de culpabilité de l'accusé demeure un facteur atténuant, comme c'est le cas traditionnellement en détermination de la

108. *R. c. Bendwell*, 2006 QCCQ 4056, par. 26-27. La Cour cite alors à la note 8 de la décision l'arrêt *R. c. Lévesque*, préc., note 107.

109. Voir les articles 718.2 et 380.2 C.cr.

110. *La détection des fraudes commises en entreprise au Canada : Une étude de ses victimes et de ses malfaiteurs*, par l'Association of Certified Fraud Examiners et Dr Dominic Peltier-Rivest, Ph. D., M.Acc., CEF, Université Concordia, Montréal. Voir également Raymonde CRÊTE, Mario NACCARATO, Cinthia DUCLOS, Audrey LÉTOURNEAU et Clément MABIT, « L'encadrement légal et les types de déviations dans les services de placement », préc., note 1 et Raymonde CRÊTE, Mario NACCARATO, Cinthia DUCLOS, Audrey LÉTOURNEAU et Clément MABIT, « Responsabilité des professionnels et des entreprises de services de placement et les moyens de prévention », préc., note 1.

peine. En effet, l'on considère que l'auteur d'un crime se repent de sa conduite, qu'il évite les frais d'un procès et les conséquences qui en découlent pour les victimes et pour l'appareil judiciaire. Par contre, l'absence de plaidoyer de culpabilité ne pourra être retenu contre l'accusé lors du prononcé de sa peine, ce dernier ayant droit à la tenue d'un procès et à la présomption d'innocence.

Dans l'affaire *R. c. Slobogian*, le plaidoyer de culpabilité est considéré comme étant le facteur atténuant le plus significatif :

56 His guilty plea, however, is a genuine, mitigating factor.[...]

58 The guilty plea also spared investors from the prolongation of their pain. Even writing her Victim Impact statement felt to one investor "like ripping a scab off a sore that is trying to heal". Some investors, I imagine, would have been called upon to testify.¹¹¹

Par contre, le plaidoyer de culpabilité peut également constituer une circonstance neutre ou aggravante en raison de l'attitude de l'inculpé. Dans l'affaire *Autorité des marchés financiers c. Cournoyer*, rendue en matière d'infractions à la *Loi sur les valeurs mobilières*, le juge en l'instance lors du prononcé de la peine illustre bien l'effet relatif du plaidoyer de culpabilité :

Reconnaître sa culpabilité devant le tribunal est certainement un pas dans la bonne direction pour démarrer une réinsertion sociale, sauf si le plaidoyer est suivi de commentaires d'une personne qui se décrit comme une victime et qui déclare ne pas avoir le choix de plaider coupable, comme l'a exprimé le défendeur. [...] Pour en arriver à entériner la suggestion commune, le Tribunal prend en considération le fait que

111. *R. c. Slobogian*, 2005 CarswellBC 654 (C.S. C.-B.), par. 56-60. Voir aussi *R. c. Lepore*, [1986] J.Q. n° 805 (C.A.) ; *R. c. Holden*, préc., note 96 ; *R. c. Montemurro*, [1984] Ont. D. Crim. Sent. 7237-05 (S.C.O.) ; *R. c. Bertram*, 1990 CarswellOnt 872 (C.A. Ont.) ; *R. c. Villanueva*, [1999] O.J. No. 4939 (C.A. Ont.) ; *R. c. Guido* (2007), 72 W.C.B. (2d) 526 (O.S.J. Ont.) ; *R. c. Cadoch*, 2008 QCCQ 9791 ; *R. c. Murphy*, (1986), 197 A.P.R. 180 (C.A. T.-N.) ; *R. c. Iles*, 2000 CarswellAlta 1091 (C. prov. Ont.) ; *R. c. Duce*, 1999 CarswellOnt 1259 (Ont. Prov. Div.) ; *R. c. Gauthier*, 1998 CarswellPEI 105 (I.P.E. C.A.) ; *R. c. Hudson*, 1981 CarswellOnt 1175 (C.A. Ont.) ; *R. c. Matchett*, 1997 CarswellNB 162 (C.A. N.-B.) ; *R. c. Dalzell*, 1991 CarswellPEI 129 (P.E.I. Trial Div.) ; *R. c. Mitton* (1987), 74 N.B.R. (2d) 448 (C.A. N.-B.) ; *R. c. Khan*, 2002 CarswellBC 3169 (C.A. C.-B.) ; *R. c. Manolescu*, préc., note 102 ; *R. c. Shandro* (1985), 65 A.R. 311 (C.A. Alb.) ; *R. c. Scherer*, 1984 CarswellOnt 79 (C.A. Ont.) ; *R. c. Watkinson*, 2001 CarswellAlta 404 (C.A. Alb.) ; *R. c. Rubenstein*, [1986] O.J. No. 1598 (C. prov. Ont.).

les victimes n'ont pas eu à venir témoigner et le fait que le défendeur reconnaît sa culpabilité avant la tenue du procès.¹¹²

Enfin, certaines décisions considèrent la coopération de l'accusé avec les autorités comme constituant une circonstance atténuante supplémentaire¹¹³.

b) Les antécédents judiciaires

Les tribunaux reconnaissent la présence ou l'absence d'antécédents judiciaires de l'accusé lors du prononcé de la peine. En matière de crimes économiques commis par un accusé occupant un poste de confiance ou entretenant une relation de confiance avec sa victime, les cas rapportés concernent en quasitotalité des cas où l'accusé n'a jamais été déclaré coupable de crimes antérieurs¹¹⁴. En théorie, ce constat constitue une circonstance atténuante lors du prononcé de la peine. Par contre, dans l'analyse comparée des décisions rendues en matière d'abus ou de bris de confiance, il s'agit d'un paramètre neutre puisque les profils des accusés sont majoritairement identiques sur cet aspect. D'ailleurs, suivant l'étude « La détection des fraudes commises en entreprise au Canada : Une étude de ses victimes et de ses malfaiteurs »¹¹⁵, 88,9 % des contrevenants n'avaient jamais été accusés ou reconnus coupables d'une infraction criminelle par le passé.

112. *Autorité des marchés financiers c. Cournoyer*, préc., note 63, par. 23 et 27.

113. Quelques décisions étudiées considèrent directement la coopération avec les autorités à titre de facteur atténuant : Voir *R. c. Manolescu*, préc., note 102 ; *R. c. Scherer*, préc., note 111 ; *R. c. Dewar*, 1989 CarswellBC 1180 (C.A. C.-B.).

114. *R. c. Bendwell*, préc., note 108, par. 61. L'absence d'antécédents judiciaires constitue expressément un facteur atténuant : *R. c. Lepore*, préc., note 111 ; *R. c. Holden*, préc., note 96 ; *R. c. Skalbania*, préc., note 102 ; *R. c. Alain*, préc., note 107 ; *R. c. McConnel*, préc., note 102 ; *R. c. Bonarchuck*, 2008 BCCA 39 (C.A. C.-B.) ; *R. c. Guido*, préc., note 111 ; *R. c. Cadoch*, préc., note 111 ; *R. c. Minnie and Shaw*, 2007 BCSC 433 (C.S. C.-B.). Par contre, les tribunaux considèrent aussi le fait que l'accusé ait récidivé : *R. c. Villanueva*, préc., note 111 ; *R. c. Duce*, préc., note 111 ; *R. c. Dalzell*, préc., note 111 ; *R. c. Iles*, préc., note 111 ; *R. c. Dobis*, 2002 CarswellOnt 575 (C.A. Ont.) ; *R. c. Harris*, 1989 CarswellOnt 3201 (Ont. Distr. Ct.) ; *R. c. Khan*, préc., note 111 ; *R. c. Tucker*, 1989 CarswellOnt 1989 (Ont. Distr. Ct.) ; *R. c. Watkinson*, préc., note 111.

115. *La détection des fraudes commises en entreprise au Canada : Une étude de ses victimes et de ses malfaiteurs*, par l'Association of Certified Fraud Examiners et Dr Dominic Peltier-Rivest, Ph. D., M.Acc., préc., note 110. Dans l'affaire *R. c. Slobogian*, préc., note 111, considérant l'absence d'antécédents judiciaires de l'accusé, la Cour souligne le fait qu'il s'agit d'une circonstance typique en matière de crime en col blanc.

4.2.2.2 *Les facteurs objectifs aggravants*

Les facteurs aggravants, objectifs et subjectifs, considérés par les tribunaux peuvent être nombreux. Par exemple, dans l'affaire *R. c. Bendwell*, l'accusé, urbaniste et gestionnaire de projet, est parvenu à mettre en place un montage financier qui lui a permis de détourner d'importantes sommes d'argent détenues « *in trust* » de neuf investisseurs pour son usage personnel. Lors de la détermination de la peine, le juge de première instance traite de nombreux facteurs aggravants applicables au cas soumis et repris dans plusieurs affaires rendues en matière d'intermédiation financière. Il s'agit de la gravité objective de l'infraction de fraude qui prévoit une peine maximale de dix ans¹¹⁶, la nature et l'étendue de la fraude qui a perduré pendant six mois et qui s'élève à 340,857,59 \$, la préméditation, le mobile de l'accusé qui est la cupidité, la sophistication et le professionnalisme de l'accusé dans l'exécution de l'ensemble du mandat obtenu des victimes. La Cour retient également la responsabilité criminelle de l'accusé qui est l'instigateur du projet, le comportement de l'accusé après le crime qui nie l'évidence, se désresponsabilise et rejette le blâme sur ses partenaires et le bris de confiance car « [t]oute cette affaire reposait sur le lien de confiance que les investisseurs devaient avoir en l'accusé »¹¹⁷.

a) L'abus de confiance de la victime

Le législateur fédéral a adopté un paragraphe exposant explicitement que l'abus de la confiance de la victime constitue un facteur aggravant quant à la détermination de la peine¹¹⁸. Cette disposition, énoncée dans certaines décisions et omise dans d'autres, expose un principe appliqué dans tous les cas où l'auteur du crime abuse de la confiance de la victime ou se trouve dans une position de confiance à son égard.

La position de confiance qu'occupe un type de professionnel dans la société donne lieu à une plus grande sévérité dans l'octroi d'une peine appropriée, et particulièrement lorsque des sommes leur

116. Notons que depuis 2004, la peine d'emprisonnement pour les crimes de fraudes prévus aux articles 380(1) et 380(2) C.cr. a été portée à 14 ans : *Loi modifiant le Code criminel (fraude sur les marchés financiers et éléments de preuve)*, préc., note 92, art. 2. Cette augmentation de la gravité objective de l'infraction en 2004 pourrait d'ailleurs servir d'argument de poids visant à l'augmentation du *quantum* des peines en la matière.

117. *R. c. Bendwell*, préc., note 108.

118. Article 718.2a)(iii) C.cr.

sont confiées. Tel est le cas notamment des avocats, employés occupant un poste de confiance et de prestataires de services de placement dans le cadre de sa relation avec sa clientèle ou avec le public. Ces trois types de postes, qui comportent une relation de confiance intrinsèque envers la victime de la conduite fautive qui confie ses avoirs monétaires, peuvent être comparés dans la détermination de la peine. En effet, le critère de « l'abus de confiance de la victime » ou de la « position de confiance à l'égard de la victime » est également employé dans les différentes décisions de manière interchangeable¹¹⁹.

Ainsi, il appert de la jurisprudence que *l'abus de confiance lato sensu, à distinguer de l'infraction d'abus de confiance, nécessite une forte dissuasion lorsqu'il y a lieu de déterminer la juste peine*. Le passage suivant, tiré de la décision *R. c. Dalzell*, où un avocat a utilisé les fonds qui lui ont été confiés à ses fins personnelles, est à l'image des propos tenus par les tribunaux lorsqu'il y a lieu de déterminer la juste peine à une personne dont les agissements ont entraîné la perte économique de sa victime en abusant de sa confiance :

[...] the courts must use the most effective ways of discouraging persons from breaching the trust that has been reposed in them from committing acts of theft of the funds in their care [...] the factor of deterrence must be considered because the accused was in a trust position. Dishonesty in business conduct will not be tolerated. The public is entitled to have confidence in all persons who hold positions of trust.¹²⁰

Dans l'affaire *R. c. McConnel*, la Cour écrit d'ailleurs que l'abus de leur position de confiance à l'égard des investisseurs victimes de fraude et de vol par les membres d'une firme de courtage constitue le facteur aggravant significatif en l'instance :

119. L'ensemble des décisions étudiées comportent le facteur aggravant de l'abus de confiance. Lorsqu'il est question d'abus de confiance, les objectifs de dénonciation et de dissuasion doivent être prédominants. *Infra*, sous-section « 4.3.1 La peine d'emprisonnement : la règle » et « 4.4 Les peines prononcées ». Voir : *R. c. Skalbania*, préc., note 102 ; *R. c. Alain*, préc., note 107 ; *R. c. D'Andrea*, préc., note 102, où la Cour traite du bris de l'obligation de loyauté par le conseiller en investissement, « breach of fiduciary duty » ; *R. c. Galna*, 2005 Carswell Ont 3933 (C.S.J. Ont.) ; *R. c. Dobis*, préc., note 114 ; *R. c. Villanueva*, préc., note 111 ; *R. c. Gaudet* (1998), 125 C.C.C. (3d) 17 (C.A. Ont.), par. 87, où la Cour considère la trahison envers les amis et associés que l'accusé a persuadé d'investir par le biais de la firme de courtage ; *R. c. McConnel*, préc., note 102, où l'accusé a abusé de sa position de confiance en relation avec les victimes ; *R. c. Cadoch*, préc., note 111.

120. *R. c. Dalzell*, préc., note 111, par. 22 et 25.

The significant aggravating factor in this case was that the offenders abused a position of trust in relation to the victims, which is deemed to be an aggravating factor pursuant to s. 718.2 (a) (iii) of the Code.¹²¹

Les tribunaux considèrent immanquablement l'abus de *confiance lato sensu* de la victime ou l'utilisation d'une position de confiance comme constituant un facteur aggravant important¹²².

Si bien que, suivant la jurisprudence, *lorsqu'il y a abus de confiance lato sensu, la règle générale voudrait qu'une peine d'emprisonnement soit prononcée, à moins de circonstances particulières justifiant de s'écarter de cette règle*¹²³.

b) L'étendue du crime commis

Suivant la jurisprudence, l'étendue d'une fraude quant à *sa durée* et quant aux *montants détournés* et perdus emporte la nécessité d'une peine plus sévère. Les tribunaux ont reconnu le caractère de gravité prédominant des fraudes de grandes importances sophistiquées, ou « *large-scale frauds* »¹²⁴. Alors, les conséquences économiques sont telles qu'il est nécessaire de transmettre un message clair de dissuasion générale, et à l'auteur à être puni, de dissuasion individuelle et de punition.

L'article 380.1(1*a*) C.cr. prévoit que la fraude commise ayant une valeur de plus de un million de dollars constitue une circonstance aggravante. Par contre, même en deçà de ce seuil, les sommes pourront être considérées suffisamment importantes pour constituer une circonstance aggravante lors du prononcé de la peine. Suivant les décisions rendues en matière d'abus ou de bris de confiance, l'on cons-

121. *R. c. McConnel*, préc., note 102, par. 12.

122. *R. c. Skabania*, préc., note 102 : « The offence occurred in a situation of trust. General deterrence is of primary and vital importance for offences of this nature for the reasons that I have mentioned. » Voir *R. c. Alain*, préc., note 107. Voir *R. c. D'Andrea*, préc., note 102. Voir *R. c. McConnel*, préc., note 102 : « Conversely, their offence is of the sort which visits harm upon the securities business which must rely on the honesty of its members in order to hold the trust of the investing members of the public, and is committed from a position of trust in relation to that investing public. », par. 8. Voir *R. c. Cadoch*, préc., note 111.

123. *Infra*, la sous-section « 4.3.1 La peine d'emprisonnement : la règle ».

124. Voir notamment *R. c. Dobis*, préc., note 114, par. 42 : « There is a real need to emphasize denunciation and, especially, general deterrence in the realm of large-scale frauds committed by persons in positions of trust with devastating consequences for their victims [...] ». Voir aussi *R. c. Bonarchuck*, préc., note 114, par. 8.

tate que les tribunaux considèrent expressément le *quantum* des sommes en cause, de même que la période sur laquelle ont eu lieu les infractions reprochées, comme des facteurs significatifs¹²⁵.

Au surplus, des montants inférieurs sont également pris en compte lors du prononcé de la sentence, lorsqu'ils représentent beaucoup pour les victimes du crime commis. En effet, le montant perdu par une victime ou un ensemble de victimes et ce qu'il représente pour celles-ci est également pris en compte, ce qui rejoint la prise en compte des conséquences sur la victime. Par exemple, le représentant fautif qui abuse des sommes qui lui sont confiées jusqu'à entraîner la perte des économies de toute une vie à son client sera justifié de purger une peine d'autant plus sévère.

- c) La considération des impacts sur la victime et la reconnaissance de la violence psychologique vécue

Les tribunaux reconnaissent également comme constituant un facteur aggravant les impacts économiques, psychologiques et même physiques sur les victimes de vol ou de fraude. Le raisonnement des juges sur le contenu des déclarations des victimes constitue un changement significatif dans la considération du tort vécu par celles-ci¹²⁶. En effet, outre le fait qu'il s'agisse du procès de l'auteur de l'infraction, la victime joue un rôle de plus en plus important. De nombreux passages reprennent maintenant l'importance des effets sur les victimes en référant notamment aux « déclarations de la victime » ou « *Victim impact statements* ». Il s'agit d'une reconnaissance émergente des impacts importants de nature psychologique et physique de la fraude sur les victimes et le public investisseur.

Dans l'affaire *R. c. Holden*, le Tribunal traite directement des déclarations de victime déposées lors du prononcé de la peine :

125. Voir *R. c. Duce*, préc., note 111 ; *R. c. Sahaidak* (1990), 10 W.C.B. (2d) 245 (H.C. Ont.) ; *R. c. Gilhooly* (1986), 17 W.C.B. 274 (C.A. C.-B.) ; *R. c. Power* (1986), 72 N.S.R. (2d) 253 (C.A. N.-É.) ; *R. c. Mitton*, préc., note 111 ; *R. c. Dobis*, préc., note 114, où la Cour considère les sommes en cause de l'ordre de 2M \$, ce qui constitue une « large-scale fraud » ; *R. c. Skalbania*, préc., note 102 ; *R. c. Khan*, préc., note 111 ; *R. c. Scherer*, préc., note 111 ; *R. c. Stymiest*, 2006 CarswellNB 178 (B.R. N.-B.) ; *R. c. Tucker*, préc., note 114 ; *R. c. Wuckert*, [2000] M.J. No. 159 (C.A. Man.) ; *R. c. Guido*, préc., note 111, où la Cour considère la période prolongée de la fraude envers la victime ; *R. c. Galna*, préc., note 119, par. 12.

126. Sur les conséquences néfastes de la fraude, voir la section 3 de l'article de R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 101 et la section 4 de l'article de R. CRÊTE, préc., note 13.

48 The victims relate how profoundly their lives have been affected. Plans for retirement income from capital accumulated over a lifetime of hard work and self-denial have been shattered. Faith in the basic decency and trustworthiness of individuals and institutions has been lost. Many continue to feel a keen sense of shame for having naively believed the promises of a high return on investment and solid security for the capital invested. Some have lost the inheritance left by their parents, others see no hope for leaving any inheritance for their own children. Some have lost money earmarked for their children's education. Some invested and lost their children's own savings. For many, the realistic prospect of a comfortable retirement has been reduced to a subsistence level existence. A few have had to abandon retirement and attempt to resume working.

49 To all, the loss was sudden, unexpected and, therefore, shocking. Many describe both psychological and physical consequences, including suicidal thoughts, sleeplessness, various illnesses and even premature death.¹²⁷

Même lorsqu'il est question de sommes plus modestes, l'impact sur les victimes est considérée par les tribunaux. Dans l'affaire *R. c. Imbeault*, le tribunal cite les propos du juge Boilard dans l'affaire *R. c. Gorsy*¹²⁸ « [...] la gravité subjective de la fraude dépend, en large mesure, de la nature des manœuvres frauduleuses et de la *situation dans laquelle est laissée la victime* [...] ». ¹²⁹

Dans l'affaire *R. c. Guido*, un prestataire de services de placement, employé de TD Canada Trust convainc une cliente d'investir la somme de 120,000 \$ dans des placements hypothécaires. Or, sous de fausses représentations et en présentant de faux documents pour camoufler sa fraude, il utilisera plutôt les sommes confiées afin d'effectuer de nombreuses autres transactions, notamment des prêts à la compagnie qu'il détient. À la suite du plaidoyer de culpabilité de l'accusé, le juge en l'instance considère, lors du prononcé de la peine, les conséquences subies par cette cliente et dévoilées par la déclaration de la victime¹³⁰.

127. *R. c. Holden*, préc., note 96, par. 47-49. Voir également *R. c. Slobogian*, préc., note 111 ; *R. c. Khan*, préc., note 111 ; *R. c. Scherer*, préc., note 111 ; *R. c. Galna*, préc., note 119 ; *R. c. McConnel*, préc., note 102 ; *R. c. Saunders*, préc., note 37, par. 9.

128. *R. c. Gorsy* (5 février 1992), Montréal, n° 500-01-024158-906, J.E. 92-593 (C.S.).
129. *R. c. Imbeault*, 1994 CarswellQue 1936 (C.S. Qué.), par. 7. Sont également citées les affaires *R. c. Hudson*, préc., note 111, p. 171-172 (C.A. Ont.) ; *R. c. Grossman* (1980), 50 C.C.C. (2d) (C.A. Ont.), 143-145 ; *R. c. O'Bront* (1977), 43 C.C.C. (2d), 524-527 (C.A.).

130. *R. c. Guido*, préc., note 111, par. 19. Voir également *R. c. Minnie and Shaw*, préc., note 114, par. 47 : « A third factor is the extent of the detrimental effect on

Ainsi, les conséquences vécues par les victimes des crimes économiques sont considérées par les tribunaux et constituent une circonstance aggravante reconnue. À cet égard, le juge pourra prendre en considération la situation particulière dans laquelle la victime peut se trouver, notamment le fait qu'elle investisse plus que sa situation ne lui permet en raison des représentations ou des agissements de l'accusé :

It is this callous indifference to these dreamers – the investors who gave more money than they could afford to lose, because they wanted to jump on the capitalist bandwagon – that elevates these crimes into a serious realm.¹³¹

Ainsi, la situation personnelle des victimes est directement prise en compte lors du prononcé de la peine. Par exemple, dans l'affaire *R. c. Minnie and Shaw*, où il s'agissait de fausses représentations lors de la sollicitation frauduleuse d'investissement, le tribunal de la Colombie-Britannique considère expressément la vulnérabilité des victimes comme un facteur aggravant :

Another factor is the vulnerability of some of the victims, some elderly in this case, some not so old and not so wise but nonetheless vulnerable, perhaps because of the human capacity for greed but also for the human capacity to trust those around them who they believed could be trusted, namely their friends and indeed their advisors.¹³²

d) Le nombre de victimes touchées

Lors du prononcé des peines rendues conséquemment aux cas de vol et de fraude étudiés, les tribunaux considèrent le nombre de victimes touchées par la commission des infractions reprochées¹³³.

the victims as evidenced by the victim impact statements, to which I have made reference. ».

131. *R. c. Slobogian*, préc., note 111, par. 52. Voir également *R. c. Scherer*, préc., note 111, où le tribunal considère l'impact économique vécu personnellement par les victimes, précisant que certains ont perdu une grande partie ou la totalité de leurs économies.

132. *R. c. Minnie and Shaw*, préc., note 114, par. 48. Voir également *R. c. Bonar-chuck*, préc., note 114, par. 13. La *Loi modifiant le Code criminel (peines pour fraude)*, L.C. 2011, ch. 6 (Projet de loi C-21), rend compte de ce facteur aggravant en prévoyant spécifiquement l'ajout d'un paragraphe à 380.1(1) C.cr. soit le fait que : « l'infraction a entraîné des conséquences importantes pour les victimes étant donné la situation personnelle de celles-ci, notamment leur âge, leur état de santé et leur situation financière ».

133. Voir *R. c. Slobogian*, préc., note 111, où plus de 100 investisseurs ont déposé une déclaration de la victime. *R. c. Holden*, préc., note 96 ; *R. c. Alain*, préc., note 107 ;

Plus le nombre de victimes est important, plus la peine infligée pourra être sévère. Par ailleurs, cette thèse peut dorénavant s'appuyer sur les termes de l'article 380.1(1)d) C.cr., pour les crimes que vise cette disposition. Suivant celle-ci, si « l'infraction a causé des dommages à un nombre élevé de victimes », cela doit constituer une circonstance aggravante. Par ailleurs, cette considération met en perspective l'importance de la confiance collective du public envers l'industrie des services financiers, considération qui apparaît d'ailleurs à la lecture du libellé de l'article 380.1(1)b) C.cr. qui fait de la nuisance ou de la possibilité de nuisance de l'infraction commise à « la confiance des investisseurs dans un marché financier au Canada » une circonstance aggravante avérée.

4.2.3 Les facteurs subjectifs : explication de la disparité des peines ?

Les facteurs subjectifs sont ceux qui se rapportent à la situation personnelle du délinquant. On peut alors penser à (a) l'âge de l'accusé et son état de santé, (b) son contexte familial, notamment les conséquences de la peine sur la famille de l'auteur de l'infraction, (c) l'impact de la condamnation sur l'emploi ou la carrière de l'accusé, (d) la préméditation du schème criminel et sa sophistication, (e) le degré de participation du criminel dans la commission de l'infraction, (f) l'attitude du délinquant à la suite de la commission de l'infraction et (g) le mobile de l'accusé et le bénéfice personnel retiré. Ces facteurs sont tous présents dans la jurisprudence étudiée relative à la détermination de la peine pour des crimes économiques constatant l'abus de confiance *lato sensu* des victimes.

Lorsque des crimes semblables sont commis et que l'étude des circonstances nous permet de constater qu'il y a une très grande similitude quant aux facteurs objectifs de la détermination de la peine, nous pouvons croire que la disparité des peines en la matière peut être attribuée à l'éventail des facteurs subjectifs évalués par les tribunaux. D'ailleurs, l'étude des décisions rendues en matière de détermination de la peine où les auteurs de l'infraction avaient abusé de la confiance de leur victime en matière de crime économique permet de constater que les peines qui s'écartent de la moyenne visent des cas très particuliers où la situation personnelle du délinquant semble

R. c. Galna, préc., note 119. Par contre, notons qu'à l'inverse, un nombre restreint de victimes a donné lieu à des peines d'emprisonnement relativement sévères.

avoir eu un impact significatif. D'ailleurs, ces propos rappellent l'importance du principe de l'harmonisation des peines consacré par l'article 718.2b) C.cr. Ainsi, les contrevenants qui commettent des crimes semblables dans des circonstances semblables doivent obtenir des peines semblables. Or, la disparité des peines peut ainsi se justifier eu égard aux facteurs subjectifs propres à un accusé en particulier considérés lors de l'examen judiciaire de la peine la mieux adaptée au cas soumis.

a) L'âge de l'accusé et son état de santé

L'âge de l'accusé et son état de santé peuvent avoir un impact très significatif lors du prononcé de la peine. Par exemple, dans l'affaire *R. c. Bendwell*, l'accusé est condamné pour vol de 265,857 \$ et fraude de 75,000 \$ envers des investisseurs pour avoir utilisé des sommes devant être détenues dans un compte en fidéicomis, contrairement aux instructions données par écrit. Lors du prononcé de la peine, le juge en l'instance commente l'impact significatif de l'état de santé de l'accusé eu égard au *quantum* de la peine prononcée de huit mois d'emprisonnement :

La maladie qui a été diagnostiquée chez l'accusé constitue, compte tenu de sa nature, de l'étape de son traitement médical et de son évaluation une circonstance que je qualifierais d'incontournable dans l'évaluation des critères traditionnels se rapportant à l'accusé de la détermination de la peine. Je tiens à dire que n'eut été de cette circonstance la peine que le Tribunal aurait imposée aurait été une peine de prison ferme *nettement plus longue*.¹³⁴

Les décisions font nommément état de l'âge, du sexe et de l'état de santé de l'accusé lors du prononcé de la peine. Par ailleurs, lorsque le tribunal examine la possibilité de prononcer une peine d'emprisonnement avec sursis, par exemple, ce type de facteurs subjectifs, de même que le contexte familial de l'accusé, pourront avoir un impact très significatif¹³⁵.

134. *R. c. Bendwell*, préc., note 108, par. 88 (soulignements ajoutés). La Cour d'appel du Québec accueille l'appel sur la peine à la seule fin d'annuler l'ordonnance de restitution en raison de la situation financière de l'accusé : *Bendwell c. R.*, 2009 QCCA 12. Voir *R. c. Duce*, préc., note 111 ; *R. c. Harris*, préc., note 114, où l'âge de l'accusé (68 ans) et son état de santé sont expressément considérés ; *R. c. Mitton*, préc., note 111 ; *R. c. Wuckert*, préc., note 125 ; *R. c. Saunders*, préc., note 37.

135. *Infra*, sous-section « 4.3.2.1 Peine à être purgée dans la collectivité ».

b) Le contexte familial de l'accusé

Le contexte familial de l'accusé pourra justifier l'imposition d'une peine moins sévère. Par ailleurs, quoique l'ensemble des décisions énumèrent les caractéristiques du contexte familial de l'accusé, ces considérations semblent avoir un impact plus significatif lorsqu'il est question de crimes commis par des employés occupant une position de confiance que pour les crimes commis dans le domaine de l'intermédiation financière¹³⁶. Ainsi, les responsabilités familiales de l'accusé, l'impact sur ceux envers qui l'accusé constitue le soutien et certains éléments particuliers propres au contexte familial pourront expliquer les motifs sous-jacents au crime commis et influencer sur la nature ou le *quantum* de la peine infligée.

c) L'impact de la condamnation sur le poste ou la carrière de l'accusé et la réputation du contrevenant

Plusieurs décisions considèrent que l'impact de la condamnation et de la peine imposée sur le poste ou la carrière de l'accusé constitue un facteur justifiant l'imposition d'une peine amoindrie¹³⁷. Par contre, ce constat peut être relativisé. Par exemple, suivant l'arrêt *R. c. Skalbania*, la Cour d'appel de la Colombie-Britannique précise que l'impact de la condamnation pour l'accusé, qui a servi d'intermédiaire entre deux personnes dans le cadre d'une transaction de valeurs mobilières et détourné le dépôt lui ayant été remis « *in trust* », ne justifie pas une réduction de la peine :

I recognize that a finding of guilt undoubtedly has a serious impact on Mr. Skalbania, particularly as he is a first offender. That stigma may well be crushing to a person with an otherwise unblemished reputation, but in my assessment, the legitimate public interest for deterrence for offences of this sort would not be satisfied if that stigma were the only penalty in the circumstances.¹³⁸

136. Voir notamment *R. c. Murphy*, préc., note 111 ; *R. c. Hust*, 2004 CarswellAlta 996 (C. prov. Alb.), où la Cour considère comme circonstance atténuante la pression du conjoint pour la commission des crimes par l'utilisation de la violence alors que l'accusée est le seul soutien de la famille ; *R. c. Matchett*, préc., note 111 ; *R. c. McEachern* (1978), 42 C.C.C. (2d) 189 (C.A. Ont.) ; *R. c. Pierce* (1997), 114 C.C.C. (3d) 23 (C.A. Ont.).

137. De nombreuses décisions considèrent l'impact de la condamnation sur le poste ou la carrière de l'accusé : *R. c. McConnel*, préc., note 102 ; *R. c. Guido*, préc., note 111 ; *R. c. Mand*, [1993] B.C.J. No. 2637 (C. prov. C.-B.) ; *R. c. Matchett*, préc., note 111 ; *R. c. Gorman*, 1971 CarswellOnt 784 (C.A. Ont.).

138. *R. c. Skalbania*, préc., note 102, par. 14.

Dans le même sens, en matière de fraude, de manipulations frauduleuses d'opérations boursières, de délit d'initié et de faux prospectus, le second alinéa de l'article 380.1 C.cr. prévoit expressément que si « ces facteurs ont contribué à la perpétration de l'infraction, ont été utilisés pour la commettre ou y étaient liés », le tribunal ne doit pas prendre en considération à titre de circonstances atténuantes (1) l'emploi qu'occupe le délinquant, (2) ses compétences professionnelles ou (3) sa réputation dans la collectivité. Plus encore, selon l'article 380.1 C.cr., si « le délinquant a indûment tiré partie de la réputation d'intégrité dont il jouissait dans la collectivité », ce fait constitue une circonstance aggravante¹³⁹.

d) La préméditation du schème criminel et sa sophistication

La préméditation et la sophistication du schème criminel peuvent s'inférer de l'étendue de fraude quant à la période sur laquelle elle a été commise et quant aux montants impliqués¹⁴⁰. Par ailleurs, ce facteur pourra également découler de la nature et des types de techniques utilisées par le contrevenant pour commettre et pour camoufler ses agissements illégaux : les fausses représentations, la fabrication de faux documents, les techniques comptables astucieuses. Dans tous les cas, le constat de sophistication, de préméditation et de professionnalisme, en un certain sens, constitueront des circonstances aggravantes significatives qui inviteront à une peine d'autant plus sévère¹⁴¹.

139. L'adoption de l'article 380.1 C.cr. en 2004 justifie l'imposition de peines plus sévères. En effet, les décisions étudiées prononcées antérieurement à 2004 tendent à attribuer à la bonne réputation de l'accusé, à son statut, sa réussite, son emploi et ses compétences, valeur de facteur atténuant. Voir par exemple *R. c. Dobis*, préc., note 114, par. 28 ; *R. c. Skalbania*, préc., note 102 ; *R. c. Harris*, préc., note 114 ; *R. c. Manolescu*, préc., note 102 ; *R. c. D'Andrea*, préc., note 102 ; *R. c. Wuckert*, préc., note 125 ; *R. c. McConnel*, préc., note 102.

140. *Supra*, la sous-section « 4.2.2.2 Les facteurs objectifs aggravants », particulièrement « b) L'étendue du crime commis ».

141. Pour la diversité des façons de frauder les investisseurs, *R. c. Holden*, préc., note 96 ; Pour le schème utilisé considéré complexe, voir *R. c. Sahaidak*, préc., note 125 ; *R. c. Gilhooly*, préc., note 125 ; *R. c. Power*, préc., note 125. Voir également *R. c. Bendwell*, préc., note 108, par. 41-43, où la Cour considère expressément le caractère prémédité, délibéré et planifié du crime de l'accusé comme une circonstance aggravante. Voir aussi *R. c. Harris*, préc., note 114 ; *R. c. Littler*, 1972 CarswellQue 178 (C.S.P.) ; *R. c. Manolescu*, préc., note 102 ; *R. c. Scherer*, préc., note 111 ; *R. c. Alain*, préc., note 107 ; *R. c. D'Andrea*, préc., note 102 ; *R. c. Gintera* (1996), 1 C.C.C. 273 (C.A. Man.) ; *R. c. Minnie and Shaw*, préc., note 114.

e) Le degré de participation du criminel dans la commission de l'infraction

Le degré de participation de l'accusé aura un effet certain sur la nature et le *quantum* de la peine infligée. Ainsi, plus le niveau d'implication et d'organisation d'un contrevenant est important, plus la peine infligée sera sévère. Plusieurs décisions décrivent le rôle occupé par l'accusé comme l'instigateur, le dirigeant, le décideur, le complice, le second violon, etc. L'analyse de décisions où il y a eu réunion d'actions permet de constater plus directement l'impact du degré de participation de l'accusé sur la peine prononcée. L'affaire *R. c. Gaudet* illustre l'impact de l'implication de l'accusé dans la perpétration d'un crime. Dans cette affaire, les accusés, trois actionnaires principaux d'une maison de courtage, se sont rendus coupables de fraude à l'égard de celle-ci. Notamment, ils ont fait de fausses entrées dans les livres comptables de la compagnie pour leur bénéfice personnel et ont transféré des sommes du compte de la compagnie vers des comptes leur appartenant. À la suite de ces transactions, la maison de courtage n'a plus été en mesure de rencontrer ses obligations financières, a dû fermer ses portes et a laissé de nombreuses dettes. De ces agissements, la Canadian Cooperative Credit Company a subi des pertes de l'ordre de 38 M\$ et de l'ordre de 19 M\$ pour les clients de la firme de courtage. En première instance, l'instigateur de la fraude a été condamné à huit ans de prison ferme et à une ordonnance de compensation de 1 M\$. Compte tenu du rôle moins important occupé, le second accusé s'est vu infliger une peine d'emprisonnement de sept années et une ordonnance de compensation de 1 M\$, alors que le troisième accusé a obtenu une peine d'emprisonnement de sept années. En appel sur les peines prononcées, la Cour d'appel de l'Ontario écrit :

[91] The trial judge said only that “he imposed a somewhat larger sentence on Mr. Gaudet because, on the evidence, I view him as the principal instigator of these crimes and the largest beneficiary.”

[92] In our view, the combination of Gaudet's leadership and his taking of the extra \$1 million together justify a larger differential between sentences than that imposed by the trial judge. In our view, the differential should be three years, which we would bring about by reducing the sentences of Cohen and Chesnutt by two years each.¹⁴²

142. *R. c. Gaudet*, préc., note 119, par. 91-92.

Ainsi, la peine imposée à l'instigateur Gaudet est maintenue, tandis que la différence importante d'implication dans la fraude commise emporte la réduction des peines d'emprisonnement imposées aux deux autres accusés, qui devront conséquemment purger cinq années d'emprisonnement chacun¹⁴³.

f) L'attitude du délinquant suite à la commission de l'infraction et le remboursement des victimes

Le comportement et l'attitude de l'accusé suite à la commission des crimes commis sont également considérés par la jurisprudence. Ainsi, les remords, excuses, regrets, la conscience du comportement fautif adopté et l'intention de remettre les sommes détournées ou leur restitution peuvent donner lieu à une peine moins sévère.

Ainsi, de nombreuses décisions tiennent compte des remords de l'accusé en faveur de celui-ci¹⁴⁴. Par contre, l'attitude de l'accusé et ses propos pourront également entraîner l'imposition d'une peine plus sévère, de manière à considérer davantage l'objectif de dissuasion individuelle. Par exemple, dans l'affaire *R. c. Holden*, où l'accusé contrôlait un groupe de compagnies qui sollicitaient des investissements au public et s'est rendu coupable de fraude, le tribunal considère l'arrogante indifférence de l'accusé envers ses victimes :

56 [...] There was no malice, he said. 'I was the controlling mind (of his companies), but I should have kept things tighter [...] we expanded too fast. But when things take off, you go with it. Our accounting fell behind and we lost track of the scoreboard. [...]

57 *These statements reflect not remorse, but belligerence, or at the very least an arrogant indifference. In my view an appropriate sentence must take into account the need for individual or specific deterrence as well as for general deterrence. The sentence of this court must bring home to Mr. Holden and to like-minded individuals that «white-collar» crime is as dangerous and detrimental to society as is robbery.*

143. Voir également *R. c. Minnie and Shaw*, préc., note 114 ; *R. c. McNaughton*, préc., note 56 ; *R. c. McConnel*, préc., note 102 ; *R. c. Khan*, préc., note 111 ; *R. c. Stymiest*, préc., note 125 ; *R. c. Solloway & Mills*, préc., note 47.

144. Pour des décisions considérant expressément les remords ou les regrets en faveur de l'accusé, voir notamment : *R. c. Matchett*, préc., note 111 ; *R. c. Dalzell*, préc., note 111 ; *R. c. Khan*, préc., note 111 ; *R. c. Shandro*, préc., note 111 ; *R. c. Stymiest*, préc., note 125 ; *R. c. McConnel*, préc., note 102 ; *R. c. Guido*, préc., note 111 ; *R. c. Minnie and Shaw*, préc., note 114, où la Cour considère le fait que Shaw a exprimé publiquement ses remords ; *R. c. Cadoch*, préc., note 111, où la Cour considère les regrets et les remords manifestés.

58 The offence of fraud is one of utmost gravity requiring emphasis on general deterrence and societal denunciation *and, in this case, specific deterrence*.¹⁴⁵

Dans l'affaire *R. c. Bendwell*, l'attitude de l'accusé est également considérée comme un facteur aggravant :

Au contraire, l'accusé nie l'évidence, se déresponsabilise, rejetant le blâme sur ses partenaires ou collègues. Il tient plutôt un langage de victimisation comme l'a constaté l'agent de probation.¹⁴⁶

Par ailleurs, le fait que l'accusé ait remboursé ou se montre prêt à indemniser la victime est accueillie de manière positive par les tribunaux lors du prononcé de la sentence et pourra ainsi donner lieu à l'imposition d'une peine amoindrie¹⁴⁷. Par contre, le fait de ne pas avoir remboursé les sommes détournées ou de ne pas être prêt à le faire peut être considéré comme une circonstance aggravante par les tribunaux. Comme l'écrit le juge Boilard dans *R. c. Gorsy* : « Il me semble que la gravité subjective de la fraude dépend, en large mesure, de la nature des manœuvres frauduleuses et de la *situation dans laquelle est laissée la victime* [...] »¹⁴⁸.

g) Le mobile de l'accusé et le bénéfice personnel retiré

Le mobile de l'accusé et le bénéfice personnel retiré par celui-ci constituent des facteurs qui peuvent être considérés en faveur ou en défaveur de l'accusé, suivant le cas. La commission d'un crime en raison de la pression induite d'un tiers¹⁴⁹, d'une situation financière précaire ou de dettes importantes¹⁵⁰, ou encore de problèmes person-

145. *R. c. Holden*, préc., note 96, par. 56-58 (italiques du tribunal). Voir *R. c. Sahaidak*, préc., note 125, où la Cour souligne l'absence de remords de l'accusé. Voir également *R. c. Galna*, préc., note 119.

146. *R. c. Bendwell*, préc., note 108, par. 51.

147. Voir notamment *R. c. Murphy*, préc., note 111 et *R. c. Iles*, préc., note 111.

148. *R. c. Gorsy*, préc., note 128, cité dans *R. c. Imbeault*, préc., note 129, par. 7. Pour des décisions où le fait de ne pas avoir restitué les sommes détournées a été considéré comme une circonstance aggravante, voir : *R. c. Duce*, préc., note 111 ; *R. c. Tassopoulos* (1994), 24 W.C.B. (2d) 204 (C. prov. Alb.) ; *R. c. Gauthier*, préc., note 111 ; *R. c. Harris*, préc., note 114 ; *R. c. Skalbania*, préc., note 102 ; *R. c. Shandro*, préc., note 111 ; *R. c. D'Andrea*, préc., note 102.

149. Les difficultés personnelles et les pressions inhabituelles du conjoint ont été considérées par les tribunaux. Voir *R. c. Hust*, préc., note 136 ; *R. c. Tassopoulos*, préc., note 149.

150. Voir *R. c. Storing*, 1990 CarswellPEI 101 (P.E.I. Trial Div.), où la Cour considère le fait que l'accusé avait des difficultés financières au moment de l'infraction.

nels¹⁵¹ peuvent servir d'argument en faveur d'une peine plus clémente. Par contre, le seul appât du gain ou la cupidité serviront de facteurs aggravants avérés¹⁵². Par ailleurs, l'existence d'un bénéficiaire personnel tiré de l'infraction et son importance pourront également jouer en défaveur de l'accusé¹⁵³, tandis que l'inexistence ou la faible importance du profit obtenu par ce dernier pourra éventuellement jouer à son avantage¹⁵⁴.

4.3 Les peines imposées en matière de contrats de confiance

La loi prévoit différents types de peines que peut imposer le tribunal dans l'exercice de sa discrétion. Par contre, des principes, tels que l'harmonisation des peines¹⁵⁵, amène l'avènement de tendances quant à la nature et au *quantum* des peines imposées suivant les circonstances semblables soumises. Ainsi, les peines imposées dans les cas où l'auteur de l'infraction abuse de sa position de confiance afin de commettre son crime sont souvent de l'ordre d'une peine d'emprisonnement dont la durée varie suivant la multitude des facteurs à considérer dans chaque cas d'espèce. Aussi, à partir de l'analyse d'un certain type de crime ou de comportement, il est possible de déterminer la durée moyenne des peines imposées. À cette fin, nous reprendrons les cas de l'employé en position de confiance, de l'avocat et du prestataire de services de placement dans les différents types de conduites fautives criminellement répréhensibles qu'ils peuvent adopter.

4.3.1 La peine d'emprisonnement : la règle

Comme nous le mentionnions précédemment, la confiance reçoit l'aval des tribunaux en ce que l'abus de celle-ci constitue, depuis de nombreuses années, un facteur aggravant reconnu. Plus encore, l'abus de la confiance de la victime ou l'abus d'une position de confiance emporte l'application d'une règle générale suivant laquelle

151. Voir *R. c. Watkinson*, préc., note 111, où la Cour considère le problème de jeux et d'alcoolisme de l'accusé, qui sont reconnus comme étant des maladies. Voir aussi *R. c. Cadoch*, préc., note 111.

152. Voir *R. c. Gingera*, préc., note 141, où la Cour considère le fait que le seul mobile de l'accusé est la cupidité. Voir aussi *R. c. Bendwell*, préc., note 108, par. 39-40 où le mobile de la cupidité est un facteur aggravant.

153. Voir *R. c. D'Andrea*, préc., note 102, où la Cour considère l'intention de bénéficier personnel de l'accusé.

154. Voir *R. c. Alain*, préc., note 107 ; *R. c. Dewar*, préc., note 113.

155. Article 718.2b) C.cr.

l'importance de la dissuasion dans pareils cas emporte la nécessité d'imposer une peine d'incarcération, à moins de circonstances particulières, ce qui illustre la gravité des crimes commis en abusant de la confiance des victimes. Il convient maintenant d'explicitier cette « règle » voulant qu'il faille imposer une peine d'emprisonnement dans les cas de confiance trahie et ses tempéraments.

Dans l'affaire *R. c. Duce*, où un avocat a fraudé ses clients dans le cadre de transactions immobilières en utilisant des sommes qui lui ont été remises à cet effet, le juge énonce la règle suivant laquelle l'abus d'une position de confiance doit entraîner l'imposition d'une peine d'emprisonnement. Alors qu'il examinait la possibilité de prononcer une peine à être purgée dans la collectivité, il rejette cette thèse en soumettant que cela ne rencontrerait pas les fins de la justice et ne serait pas conforme au but fondamental et aux principes de détermination de la peine prévus aux articles 718 et 718.2 C.cr. :

firstly to denounce the unlawful conduct ; secondly to deter the offender and other lawyers from committing these types of offenses. A firm message must be sent to lawyers and others in a position of trust in our community, that if they breach the trust of their clients by stealing the money that has been given to them, there is a great risk of incarceration upon conviction. And thirdly to promote a sense of responsibility in the offender and as an acknowledgement of the harm done to the victims and to the community.¹⁵⁶

Ainsi, lorsque le juge qui procède à la détermination de la peine conclut qu'il n'y a pas lieu de prononcer une peine d'emprisonnement, il se justifiera par plusieurs éléments afin de démontrer le particularisme du cas d'espèce¹⁵⁷.

Dans les cas de vol ou de fraude commis par des personnes en position de confiance, les tribunaux considèrent généralement le fait

156. *R. c. Duce*, préc., note 111, par. 28.

157. Voir *R. c. Schell and Moran* (1981), 64 C.C.C. (2d) 421 (C.A. C.-B.). Dans cette affaire, les accusés sont deux gérants de banque ayant contourné les politiques de prêts envers les employés par de fausses applications de prêts pour une somme de 15,000 \$. Considérant notamment le fait que les accusés ont remboursé les prêts ainsi octroyés, l'imposition d'une amende et d'une ordonnance de probation de 18 mois incluant la prestation de 150 heures de travaux communautaires est jugée conforme aux principes de détermination de la peine lorsqu'il est question de l'abus d'une position de confiance : « [...] the principle of general deterrence requires a term of imprisonment wherever a person holding a position of trust has committed an offence. Imprisonment is not the only means of general deterrence [...] ».

que ce type de crime nécessite l'imposition d'une peine d'emprisonnement. De fait, les peines effectivement prononcées en matière d'intermédiation financière, et plus largement en matière d'abus de confiance *lato sensu*, sont généralement des peines d'emprisonnement¹⁵⁸. Comme l'écrit notamment la Cour d'appel du Québec dans l'arrêt *R. c. Coffin* :

[60] En l'espèce, la poursuivante a raison de prétendre que les diverses cours d'appel du Canada ont généralement infligé des peines d'emprisonnement dans le cas de fraudes importantes et planifiées qui se sont déroulées sur des périodes plus ou moins prolongées.

[61] Les tribunaux ont alors reconnu que, pour atteindre les objectifs de dénonciation et de dissuasion, une peine d'incarcération s'imposait bien que le contrevenant 1) n'ait pas d'antécédents, 2) jouisse d'une bonne réputation dans son milieu, 3) ait parfois remboursé, en partie, les victimes, 4) manifeste des remords, 5) ne soit pas enclin à récidiver.¹⁵⁹

Dans l'affaire *R. c. Bendwell*, l'accusé a détourné à son profit une somme de près de 350,000 \$ de neuf investisseurs, alors qu'il détenait celle-ci « *in trust* ». Le tribunal de première instance, imposant une peine d'emprisonnement ferme de huit mois avec une ordonnance de probation de deux ans, précise : « Je tiens à dire que n'eut été de cette circonstance [la maladie diagnostiquée chez l'accusé] la peine que le Tribunal aurait imposée aurait été une peine de prison ferme nettement plus longue »¹⁶⁰. Dans un jugement rendu le 5 janvier 2009, en appel sur la peine, la Cour d'appel refuse d'intervenir sur le refus de prononcer une peine avec sursis :

[13] Le refus d'emprisonnement dans la collectivité ne saurait être remis en question. Le juge s'en explique ainsi :

[78] Même si le Tribunal devait conclure que le risque de danger pour la collectivité est minime ou assumable en collectivité, compte tenu de l'ensemble des facteurs aggravants et du peu de facteurs atténuants, le Tribunal est d'avis qu'une sentence dans la collectivité ne saurait rencontrer les critères de dénonciation et de dissuasion prévus à l'article 718 du Code criminel. Même si chaque cas est un cas d'espèce et que la sentence doit être individualisée, tout citoyen raisonnablement informé est en mesure de constater

158. *Infra*, sous-section « 4.4 Les peines prononcées ».

159. *R. c. Coffin*, [2006] R.J.Q. 976 (C.A.), par. 60-61 (soulignement du tribunal).

160. *R. c. Bendwell*, préc., note 108, par. 88.

depuis un certain nombre d'années, si ce n'est l'augmentation de ce type de crime sûrement l'augmentation de l'importance des crimes de nature économique ou financière. L'accès facile au crédit, au financement, les moyens variés d'obtenir ce financement, les projets d'investissement toujours plus nombreux [et] alléchants, dans le contexte de la mondialisation, les sommes en jeu, souvent de plus en plus importantes, et par conséquent le préjudice potentiel pour les victimes directes et indirectes, tous ces facteurs amèneraient toute personne raisonnable à conclure que dans un cas comme celui-ci où l'abus de confiance est particulièrement important, une sentence dans la collectivité n'aurait pas les effets de dissuasion individuels et collectifs nécessaires.¹⁶¹

Par ailleurs, en matière de fraude étendue, cette thèse est d'autant plus avérée. Ce passage, tiré de la décision *R. c. Dobis*, rendue par la Cour d'appel de l'Ontario, illustre la nature du raisonnement proposé :

[42] However, in the end I am persuaded that the serious nature and consequences of the offences committed by the respondent required the imposition of a penitentiary sentence. There is a real need to emphasize denunciation and, especially, general deterrence in the realm of large scale frauds committed by persons in positions of trust with devastating consequences for their victims, which is how I would characterize the offences in this case.

[43] In *McEachern, supra*, Howland C.J.O. stated that « the most important principle in sentencing a person who holds a position of trust is that of general deterrence » (p. 191).¹⁶²

La quasi-totalité des décisions étudiées en matière d'intermédiation financière imposent une peine d'emprisonnement¹⁶³. Le propre de cette thèse doit être relativisé en matière de vol et de fraude commis par des personnes en position de confiance, compte tenu

161. *Ibid.*, par. 21-13. Les tribunaux mentionnent de plus en plus l'importance qu'ont pris les crimes en matière d'intermédiation financière. Ce constat pourrait d'ailleurs servir de justification et éventuellement constituer un facteur aggravant additionnel en faveur de l'imposition de peines plus sévères.

162. *R. c. Dobis*, préc., note 114, par. 42-43.

163. Seule la décision *R. c. Cadoch*, préc., note 111, rend plutôt une ordonnance de probation. Notons que dans cette affaire, les pertes engagées sont de l'ordre de 15,000 \$, la victime fut indemnisée, l'accusé a plaidé coupable et entrepris des démarches thérapeutiques pour son problème de « gambling », démontré des remords et une seule victime a été visée.

notamment de l'imposition ponctuelle de peines d'emprisonnement avec sursis¹⁶⁴.

4.3.1.1 Peine à être purgée dans la collectivité

Selon les termes de l'article 742.1 C.cr., le tribunal a le pouvoir d'ordonner que la peine d'emprisonnement imposée soit purgée dans la collectivité¹⁶⁵. Les quatre conditions nécessaires afin que le tribunal puisse imposer une peine d'emprisonnement avec sursis ont été énoncées dans l'arrêt de la Cour suprême du Canada *R. c. Proulx* :

Cette disposition énumère quatre critères que le tribunal doit prendre en compte avant d'infliger une condamnation à l'emprisonnement avec sursis :

- (1) le délinquant doit être déclaré coupable d'une infraction autre qu'une infraction pour laquelle une peine minimale d'emprisonnement est prévue ;
- (2) le tribunal doit infliger au délinquant une peine d'emprisonnement de moins de deux ans ;
- (3) le fait que le délinquant purge sa peine au sein de la collectivité ne met pas en danger la sécurité de celle-ci ;
- (4) le prononcé d'une ordonnance d'emprisonnement avec sursis est conforme à l'objectif et aux principes de la détermination de la peine visés aux art. 718 à 718.2.¹⁶⁶

Sur la manière de déterminer s'il y a effectivement lieu d'imposer une peine d'emprisonnement avec sursis, le recours à l'interprétation téléologique de l'article 742.1 C.cr. par la Cour amène l'application d'une démarche préalable en deux temps :

[...] En conséquence, suivant la démarche que je propose, le juge doit encore accomplir deux étapes. Toutefois, il n'a pas à infliger une peine d'emprisonnement d'une durée déterminée à la première étape de l'analyse. À ce stade, le tribunal n'a simplement qu'à déterminer s'il y a

164. *Infra*, la sous-section « 4.4 Les peines prononcées ». Les décisions étudiées prononcent des peines d'emprisonnement ferme de l'ordre moyen de trois à cinq ans. Quelques peines avec sursis furent toutefois prononcées.

165. Les tribunaux anglais ont également une peine semblable, « *suspended sentence* » ou « *conditional sentence* » au Canada. Voir *R. c. Proulx*, [2000] 1 R.C.S. 61, par. 57.

166. *R. c. Proulx*, préc., note 165, par. 46.

lieu d'écarter deux possibilités : a) les mesures probatoires, et b) l'emprisonnement dans un pénitencier. Si l'une ou l'autre de ces sanctions est appropriée, l'emprisonnement avec sursis ne devrait pas être prononcé.

59 Pour rendre cette décision préliminaire, il suffit au tribunal de prendre en compte l'objectif essentiel et les principes de la détermination de la peine énoncés aux art. 718 à 718.2, dans la mesure nécessaire pour délimiter la fourchette des peines applicables au délinquant [...]

60 Une fois qu'il a pris cette décision préliminaire, et en supposant que tous les autres préalables prévus par la loi sont réunis, le tribunal passe alors à la seconde étape de l'analyse et se demande si le prononcé d'une condamnation à l'emprisonnement avec sursis est conforme à l'objectif essentiel et aux principes visés aux art. 718 à 718.2. Contrairement à la première étape, les principes de détermination de la peine sont alors examinés de manière exhaustive. De plus, c'est au cours de cette seconde étape que le tribunal doit fixer la durée de la peine d'emprisonnement et l'endroit où elle sera purgée, et, s'il rend une ordonnance de sursis à l'emprisonnement, la nature des conditions dont elle sera assortie.¹⁶⁷

Or, dans les cas où les accusés abusent de la confiance que leur portent les victimes de l'infraction ou dans les cas où ils occupent des positions de confiance lors de la perpétration du crime reproché, les tribunaux reconnaissent qu'une peine d'emprisonnement ferme doit être prononcée¹⁶⁸ et que la peine à être purgée dans la collectivité n'est pas appropriée compte tenu des principes de dénonciation et de dissuasion qui doivent être prédominants dans pareilles circonstances. Dans l'affaire *R. c. Duce*, où un avocat fraude ses clients en détournant le produit de sommes confiées « *in trust* », la Cour expose que l'imposition d'une peine d'emprisonnement avec sursis n'est pas conforme au but fondamental et aux principes de détermination de la

167. *Ibid.*, par. 58-60 (soulignement du tribunal).

168. *Supra*, la sous-section « 4.3.1 La peine d'emprisonnement : la règle ». Voir *R. c. Bonarchuck*, préc., note 114. Dans cette affaire, l'accusé a vendu des actions à des investisseurs, détourné les sommes et n'a jamais remis les certificats d'actions aux investisseurs ou inscrits ces derniers comme actionnaires. En appel sur la peine, l'accusé soutient que le juge de première instance a eu tort de refuser l'imposition d'une peine d'emprisonnement avec sursis, compte tenu notamment de l'ordonnance de restitution qui devrait entraîner l'imposition d'une peine amoindrie. Selon la Cour d'appel de la Colombie-Britannique, à la suite de l'analyse des facteurs aggravants et atténuants, l'emprisonnement avec sursis doit être rejeté, car elle ne rencontrerait pas les principes de dénonciation et de dissuasion en l'espèce.

peine. Dans les circonstances, la peine ne rencontrerait pas les fins de la justice :

And in addition, if Mr. Duce were to serve his sentence in the community it would not directly endanger the safety of the community. However, I find that in this case the imposition of a conditional sentence is not consistent with the fundamental purpose and principles of sentencing as set out in sections 718 and 718.2 of the Criminal Code. I find that for the following reasons a conditional sentence in this case would not meet the ends of justice : firstly to denounce the unlawful conduct ; secondly to deter the offender and other lawyers from committing these types of offenses. A firm message must be sent to lawyers and others in a position of trust in our community, that is that if they breach the trust of their clients by stealing the money that has been given to them, there is a great risk of incarceration upon conviction. And thirdly to promote a sense of responsibility in the offender and as an acknowledgement of the harm done to the victims and to the community.¹⁶⁹

Également, dans l'affaire *R. c. Dobis*, la Cour écrit :

However, in the end I am persuaded that the serious nature and consequences of the offences committed by the respondent required the imposition of a penitentiary sentence. There is a real need to emphasize denunciation and, especially, general deterrence in the realm of large scale frauds committed by persons in positions of trust with devastating consequences for their victims, which is how I would characterize the offences in this case.¹⁷⁰

Par contre, cette tendance de la jurisprudence doit être relativisée. En effet, dans l'affaire *R. c. W.(J.)*¹⁷¹, la Cour rejette la thèse suivant laquelle les peines à être purgées dans la collectivité ne devraient jamais ou rarement être disponibles dans les cas de fraudes de grande envergure commises par des personnes en position de confiance. Suivant cet arrêt, chaque cas devrait être analysé à son mérite propre. Par ailleurs, on rapporte dans la jurisprudence rendue

169. *R. c. Duce*, préc., note 111, par. 28.

170. *R. c. Dobis*, préc., note 114, par. 42. La cour cite *R. c. Scherer*, préc., note 111 (sept ans) ; *R. c. Holden*, préc., note 96 (six ans) ; *R. c. Villanueva*, préc., note 111 (six ans) ; *R. c. Montemurro*, préc., note 111 (six years) ; *R. c. Bertram*, préc., note 111 (six ans) ; *R. c. Nichols* (2001), 46 C.R. (5th) 294 (C.A. Ont.) (quatre ans) ; *R. c. Gray* (1995), 76 O.A.C. 387 (C.A. Ont.) (deux ans et demi et deux ans moins un jour) ; et *R. c. Ruhland* (1998), 123 C.C.C. (3d) 262 (C.A. Ont.) (trois ans et deux ans moins un jour).

171. *R. c. W.(J.)* (1997), 5 C.R. (5th) 248 (C.A. Ont.). Voir également *R. c. Verville* (1999), 140 C.C.C. (3d) 293 ; *R. c. Wismayer* (1997), 115 C.C.C. (3d) 18 (C.A. Ont.) ; *R. c. Juteau* (1999), 34 C.R. (5th) 168 (C.A.).

en matière d'abus d'une position de confiance différents cas où ce type de peine a effectivement été prononcé.

Ce passage de la décision *R. c. Buckart*, où la Cour d'appel de la Colombie-Britannique cite les propos tirés de la décision *R. c. Rands*¹⁷², soutient la thèse suivant laquelle la peine d'emprisonnement à être purgée en prison est de mise, sauf dans les cas d'exception :

He said, at paragraph 28, that the judge in that case « concluded that large-scale fraud involving a breach of trust will generally attract a sentence of imprisonment absent unusual circumstances » [Emphasis added].¹⁷³

Dans les cas d'abus de confiance *lato sensu*, les tribunaux s'interrogent sur la pertinence de l'emprisonnement avec sursis. Dans l'arrêt *R. c. Juteau*, le regretté juge Michel Proulx énonce ainsi l'importance des objectifs de dissuasion et de dénonciation et de l'examen judiciaire examinant les particularités de chaque affaire :

Quant à l'opportunité du sursis à l'emprisonnement dans ces matières, la Cour d'appel de l'Ontario, dans l'arrêt *R. v. Pierce*, 1997 CanLII 3020 (ON C.A.), (1997), 114 C.C.C. (3d), 23, précise que dans les cas de malhonnêteté qui se distinguent particulièrement par un abus de confiance, la détermination de la peine doit souligner la gravité des infractions et le sursis doit être écarté. D'ailleurs, la même cour d'appel dans l'arrêt *R. v. Wisniewski*, 1997 CanLII 3294 (ON C.A.) (1997), 115 C.C.C. (3d) 18, sous la plume du juge Rosenberg, a affirmé que la dissuasion générale, **en tant que principe pouvant légitimer la décision de ne pas imposer l'emprisonnement avec sursis, doit primer dans le cas de ces infractions**, notamment les fraudes systématiquement planifiées et structurées commises par des personnes qui abusent de la confiance de leur employeur, comme dans l'arrêt *Pierce* et celui qui prévaut en l'espèce. À mon avis, non seulement la **dissuasion générale** mais le **juste dû** et la **dénonciation** constituent également des objectifs prééminents. Néanmoins, ce principe ne saurait être absolu, puisque chaque cas doit être soumis à l'examen judiciaire à la lumière des éléments qui lui sont propres.¹⁷⁴

172. *R. c. Rands*, 2005 BCPC 264 (C. prov. B.-C.), par. 28.

173. *R. c. Buckart*, 2006 BCCA 446 (C.A. C.-B.), par. 5 (soulignements et caractères gras de la Cour).

174. *R. c. Juteau*, préc., note 171 (note omise ; caractères gras du tribunal). Par ailleurs, la *Loi modifiant le Code criminel (peines pour fraude)*, préc., note 95, prévoit que, dans le cas d'accusations pour fraude dont la valeur totale de l'objet des

Ainsi, l'analyse des décisions rendues en matière de fraude et de vol commis par des personnes abusant de la confiance justifie l'imposition d'une peine d'emprisonnement à être purgée en prison. Par contre, l'emprisonnement avec sursis demeure disponible pour les cas inhabituels ou comportant des circonstances atténuantes majeures.

4.3.1.2 *L'amende*

Selon l'article 734(1)a) C.cr., lorsque l'infraction reprochée ne comporte pas de peine minimale d'emprisonnement, le tribunal pourra ordonner le paiement d'une amende en plus de la peine prononcée ou en remplacement de toute autre peine. Dans les cas sous étude, peu d'amendes sont imposées aux contrevenants¹⁷⁵.

4.3.1.3 *L'ordonnance de probation*

Tel qu'exposé précédemment, en raison de la gravité propre aux infractions comportant un abus de confiance *lato sensu*, une peine d'emprisonnement est généralement de mise. Dans certains cas particuliers, où les circonstances propres entraînent l'imposition d'une peine moins sévère, les tribunaux imposent parfois des peines d'emprisonnement avec sursis. Ainsi, il sera d'autant plus rarissime, en matière d'infractions comprenant un abus de confiance, que le tribunal sursoit au prononcé de la sentence et rende une ordonnance de probation seule¹⁷⁶. Par ailleurs, l'ordonnance de probation pourra également, dans certains cas, suivre une peine d'emprisonnement à être purgée en détention ou dans la collectivité¹⁷⁷. Enfin, soulignons

infractions dépasse un million de dollars, la peine minimale est dorénavant de deux années. Selon l'article 742.1 C.cr., le tribunal n'a donc plus le pouvoir d'imposer une peine d'emprisonnement avec sursis. Évidemment, le tout sous réserve de l'impact d'une détention présentencielle. Voir à cet effet l'arrêt *R. c. Wust*, [2000] 1 R.C.S. 455 où la Cour confirme la justesse de la règle suivant laquelle la détention présentencielle compte pour le double et que le tribunal, dans ce cas, est justifié de prononcer une peine inférieure à la peine minimale prévue au *Code criminel*.

175. *Infra*, la sous-section « 4.4 Peines prononcées ». Pour des décisions ayant imposé des amendes, voir *R. c. Schell and Moran*, préc., note 157 ; *R. c. Harris*, préc., note 114 ; *R. c. McNaughton*, préc., note 56.
176. La possibilité pour le tribunal de surseoir au prononcé de la peine est prévue à l'article 731 C.cr. Dans ce cas, qui est distinct de l'absolution prévue à l'article 730 C.cr., le contrevenant est considéré coupable et une peine est considérée lui avoir été ainsi imposée.
177. *Infra*, la sous-section « 4.4 Les peines prononcées ». Par contre, le tribunal ne pourra joindre une ordonnance de probation à une peine d'emprisonnement que dans les cas où la période de détention ou le cumul des peines n'excède pas deux ans (article 731(1)b) C.cr.).

que, parmi les conditions de l'ordonnance de probation, des heures de travaux communautaires pourront être imposées au contrevenant¹⁷⁸.

Par exemple, dans l'affaire *R. c. Murphy*, une mère de quatre enfants, qui travaillait à la Banque Scotia depuis 12 ans, a réduit le montant de dépôts de clients et utilisé les fonds ainsi détournés à ses fins personnelles. Le juge en l'instance rend une ordonnance de probation de deux ans incluant le remboursement de la somme de 4047 \$ soutirée à son employeur. Malgré la position de confiance qu'elle occupait, son plaidoyer de culpabilité à l'accusation de fraude, son profil personnel, le support de sa famille et le fait qu'elle soit prête à rembourser les sommes perçues ont convaincu le juge que l'imposition d'une peine d'emprisonnement serait une sentence trop lourde dans les circonstances et ne serait pas dans le meilleur intérêt de la justice : « This Court has stated on a number of occasions that theft involving a breach of trust ordinarily warrants a custodial sentence. The circumstances of this case, however, justify a departure from the ordinary rule »¹⁷⁹.

4.3.1.4 L'ordonnance de compensation

L'objectif principal du droit criminel est de punir le contrevenant pour un geste qui s'inscrit dans les valeurs fondamentales que doit protéger la société. Ainsi, il n'est pas de l'essence du processus de détermination de la peine de constituer une réparation des conséquences subies par les victimes. Malgré ce principe général, le *Code criminel* prévoit expressément la possibilité, pour le tribunal siégeant en chambre criminelle, de prononcer une ordonnance de compensation en faveur des victimes¹⁸⁰.

Dans l'arrêt *R. c. Zelensky*, la Cour suprême du Canada expose le critère permettant de déterminer s'il y a lieu de prononcer une ordonnance de compensation en faveur des victimes :

Le pouvoir de rendre une ordonnance de dédommagement dans le cours du processus de sentence est discrétionnaire. J'estime qu'avant

178. Par exemple, voir *Bendwell c. R.*, préc., note 108 ; *R. c. Alain*, préc., note 107.

179. *R. c. Murphy*, préc., note 111, par. 4. En matière d'intermédiation financière, la seule décision étudiée où le tribunal sursoit au prononcé de la peine et impose une ordonnance de probation de deux ans est l'affaire *R. c. Cadoch*, préc., note 111. Par contre, il y avait toutefois un éventail de facteurs atténuants.

180. Article 653 C.cr.

de l'exercer, la Cour doit se demander si la personne lésée invoque l'art. 653 pour aggraver les sanctions contre le coupable aussi bien que pour son propre bénéfice. Il est pertinent de savoir si elle a intenté des procédures civiles et, dans l'affirmative, si elle les continue. D'autres facteurs influent également sur l'exercice de ce pouvoir : les moyens du coupable ou la durée probable des procédures d'évaluation de la perte par la cour criminelle, bien qu'à mon avis, l'art. 653 n'exige pas une mesure exacte.¹⁸¹

Dans l'arrêt *R. c. Fitzgibbon*, la Cour suprême du Canada décrit fort positivement l'émission d'une ordonnance de compensation en faveur des victimes :

Dans les cas qui s'y prêtent, les ordonnances de dédommagement sont un outil extrêmement utile et efficace dans la procédure de détermination de la peine. Cette ordonnance donne souplesse et subtilité à cette tâche toujours difficile. Elle peut constituer une mesure efficace de réhabilitation de l'accusé en le rendant sur le champ directement responsable de l'indemnisation de la victime. En fait, c'est souvent l'avocat de l'accusé qui propose que le tribunal rende une ordonnance de dédommagement. L'ordonnance profite à la victime en fournissant un moyen rapide et peu coûteux de se faire payer sa dette. À la victime, elle n'impose pas d'autre formalité que celle de demander l'ordonnance. La société, dans son ensemble, profite de l'ordonnance puisque son utilisation peut réduire la peine d'emprisonnement et permettre une réinsertion plus rapide de l'accusé dans la société comme membre utile et responsable de la collectivité. L'efficacité pratique de l'ordonnance et son applicabilité immédiate aident à préserver la confiance du public dans le système de justice.

La notion d'indemnisation et de restitution est considérée depuis très longtemps comme un aspect essentiel de la détermination de la peine.¹⁸²

Conséquemment, plusieurs des décisions étudiées rendent des ordonnances de compensation en faveur des victimes¹⁸³. Le critère des moyens financiers dont dispose l'accusé et sa capacité de remplir effectivement ses obligations ont donné lieu au refus d'accorder aux

181. *R. c. Zelensky*, [1978] 2 R.C.S. 940, p. 961. Ce passage est d'ailleurs cité dans l'arrêt *R. c. Fitzgibbon*, [1990] 1 R.C.A. 1005. Sur l'imposition d'ordonnances de compensation, voir également *R. c. Ouellette*, J.E. 90-1549 (C.A.).

182. *R. c. Fitzgibbon*, préc., note 181.

183. Voir notamment *R. c. Lepore*, préc., note 111 ; *R. c. Khan*, préc., note 111 ; *R. c. Littler*, préc., note 141 ; *R. c. Receveur*, 1991 CarswellSask 161 (B.R. Sask.) ; *R. c. Scherer*, 1984 CarswellOnt 79 (C.A. Ont.) ; *R. c. Stymiest*, préc., note 125 ; *R. c. Bowes*, [1994] N.B.J. No. 472 (C.A. N.-B.) ; *R. c. Galna*, préc., note 119 ; *R. c. Gaudet*, préc., note 119.

victimes l'ordonnance de compensation ou d'annuler l'ordonnance rendue à cet effet. En effet, suivant la jurisprudence analysée, dans le cas où l'accusé n'est raisonnablement pas en mesure de rembourser le montant imposé, les tribunaux reconnaissent qu'il n'y a alors pas lieu de l'ordonner¹⁸⁴. Par contre, ces critères pourraient être relativisés dans les cas où il y a abus ou bris de confiance. En effet, dans l'affaire *R. c. Fitzgibbon*, la Cour suprême du Canada confirme en ces termes l'ordonnance de compensation rendue à l'encontre d'un avocat qui avait escroqué ses clients, alors même qu'il était un failli non libéré :

Quand il a escroqué ses clients, l'appelant était avocat. Il s'est servi de ses fonctions pour escroquer des personnes qui avaient placé leur confiance en lui. La fraude d'un avocat envers ses propres clients justifie une ordonnance de dédommagement même si les moyens financiers de l'avocat, quand la peine est prononcée, sont très restreints. Les réclamations des victimes d'actes de fraude doivent prévaloir.¹⁸⁵

À ce propos, soulignons l'impact de l'article 4 du Projet de loi C-52, *Loi modifiant le Code criminel (peines pour fraude)*¹⁸⁶. En effet, cette disposition ajoute à l'état de la jurisprudence en la matière en prévoyant l'ajout d'un nouvel article 380.3 C.cr. suivant lequel « le tribunal qui lui inflige [au délinquant déclaré coupable de fraude suivant 380(1) C.cr.] une peine ou prononce son absolution est tenu d'envisager la possibilité de rendre une ordonnance de dédommagement en vertu des articles 738 ou 739, en plus de toute autre mesure ».

4.3.1.5 *L'absolution conditionnelle ou absolue*

Lorsque l'accusé est condamné pour une infraction ne comprenant pas de peine minimale d'emprisonnement et qui n'est pas punissable d'une peine d'emprisonnement de 14 ans ou plus, le juge en l'instance pourra évaluer la possibilité de ne pas condamner l'accusé. Par contre, comme le prévoit l'article 730 C.cr., le bénéfice de l'absolution de l'accusé ne devra pas être contraire à l'intérêt public.

184. Voir notamment l'arrêt *Bendwell c. R.*, préc., note 108 ; *R. c. Siemens*, [1999] 136 C.C.C. (3d) 353 (C.A. Man.) ; *R. c. Verville*, préc., note 171 ; *R. c. Hudson*, préc., note 111 ; *R. c. Harris*, préc., note 114.

185. *R. c. Fitzgibbon*, préc., note 181.

186. Projet de loi C-52, *Loi modifiant le Code criminel (peines pour fraude)*, L.C. 2011, ch. 6 (Projet de loi C-21), préc., note 95.

Relativement aux cas de vol ou de fraude commis en matière d'intermédiation financière, la règle voulant que ce type de crime emporte l'imposition d'une peine d'emprisonnement rend l'absolution inconditionnelle ou assortie de conditions difficilement envisageable¹⁸⁷. Par exemple, dans l'affaire *R. c. Cadoch*, l'accusé obtient le mandat d'un client de gérer son compte de courtage de valeurs mobilières afin de faire fructifier ses avoirs. Or, à la suite des pertes de l'ordre de 300 000 \$, le client de l'accusé lui retire son mandat. Malgré ce fait, l'accusé effectue des transactions à l'insu de son client, ce qui engendre une perte supplémentaire de 15 000 \$. À l'occasion de la détermination de la peine, la Cour expose que le public pourrait perdre confiance dans la crédibilité du système judiciaire si l'accusé bénéficiait d'une absolution demandée en raison notamment du fait qu'il doit voyager aux États-Unis pour son travail¹⁸⁸. Comme l'écrit le juge en l'instance :

La notion d'intérêt public commande de tenir compte de l'effet d'une peine d'absolution sur la confiance du public dans le système judiciaire. La Cour doit alors prendre en considération toutes les circonstances de l'affaire et, particulièrement, que l'abus de la confiance de la victime constitue une circonstance aggravante (art. 718.2a)iii) C.cr.).¹⁸⁹

Ainsi, dans les cas où les agissements donnant lieu à la commission d'une infraction comprennent une atteinte à la confiance des victimes, il y a lieu d'imposer une sanction accrue.

4.4 Les peines prononcées

Ainsi, bien que, dans l'ensemble, les sanctions imposées lorsqu'il y a atteinte à la confiance de la victime soient plus sévères, compte tenu de l'éventail de facteurs atténuants et aggravants applicables, de l'immense variété de circonstances entourant la perpétration d'une infraction et de la grande discrétion dont bénéficie le tribunal de première instance lors du prononcé de la peine, les sentences infligées contre les contrevenants en matière d'intermédiation financière varient considérablement. Par contre, certains types de

187. Voir *infra*, la sous-section « 4.4 Les peines prononcées ». Aucune décision retracée rendue en matière d'intermédiation financière n'a admis une peine d'absolution.

188. *R. c. Cadoch*, préc., note 111, par. 26.

189. *Ibid.*, par. 25.

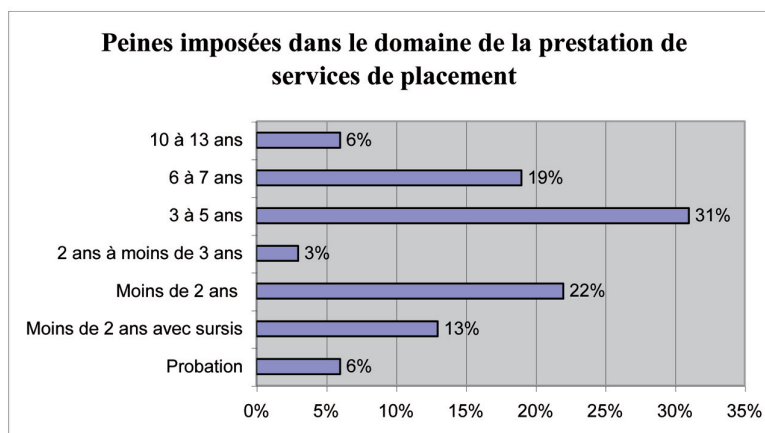
conduite et de profil de contrevenants semblables permettent de dresser un portrait des peines moyennes infligées.

Comme nous l'avons vu, le droit criminel condamne différents types de conduite que peuvent adopter les prestataires de services de placement. Par ailleurs, les précédents dont les tribunaux tiennent compte lors du prononcé des sentences en la matière reprennent, notamment en vertu du principe d'harmonisation, le *quantum* des peines prononcées dans des cas analogues. Une constante demeure, le facteur de l'abus de confiance ou de l'abus d'une position de confiance : l'avocat, le notaire, l'employé en position de confiance et le prestataire de services de placement ont ce point en commun qui permet de comparer les peines rendues dans des circonstances semblables. Par contre, dans les cas de fraudes d'envergure, la nature du crime constitue une circonstance aggravante qui commande une peine d'autant plus sévère et qui distingue le cas du représentant d'une entreprise de services de placement de l'employé ou des représentants juridiques.

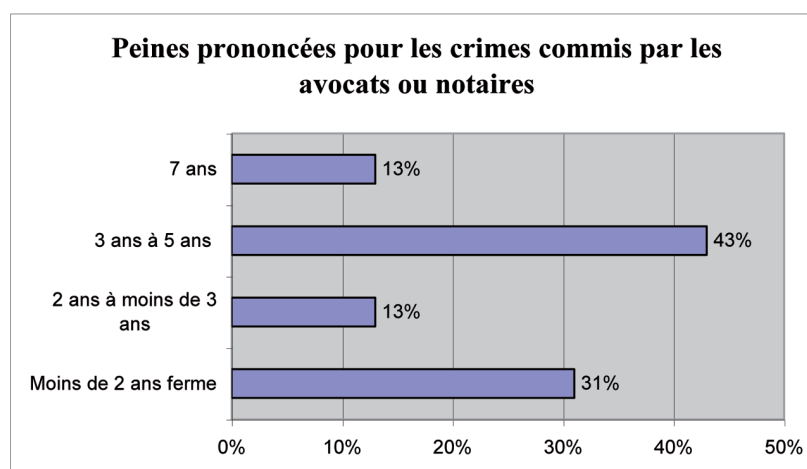
Dans le cas d'accusations portées sur la base des infractions de fraude et de vol en matière d'intermédiation de services de placement, la peine d'emprisonnement totale varie généralement entre 18 mois et six ans, à laquelle s'ajoutent fréquemment certaines modalités, telle qu'une période de probation dans les cas de peines d'emprisonnement de moins de deux ans et une ordonnance de compensation. Ces peines incluent l'ensemble des comportements reprochés : fausses représentations lors de la sollicitation ou la vente de valeurs, obtention de commissions secrètes, utilisation de fonds confiés contrairement aux instructions reçues et détournements de fonds à des fins personnelles ou frauduleuses. Dans le cas de fraudes importantes et sophistiquées, selon les propos du juge McKinnon dans l'affaire ontarienne *R. c. Galna*, la période d'emprisonnement généralement imposée varie entre trois et cinq ans :

There is ample case-law to support the notion that a large-scale sophisticated investment fraud involving numerous victims and perpetrated over a long period of time requires a sentence generally between three and five years in prison.¹⁹⁰

190. *R. c. Galna*, préc., note 119, par. 1.

Tableau 2¹⁹¹

Dans les cas rapportés visant l'utilisation de fonds confiées à des fins autres ou frauduleuses, les peines infligées aux avocats et notaires sont sensiblement inférieures : elles varient entre 12 mois et quatre années d'emprisonnement.

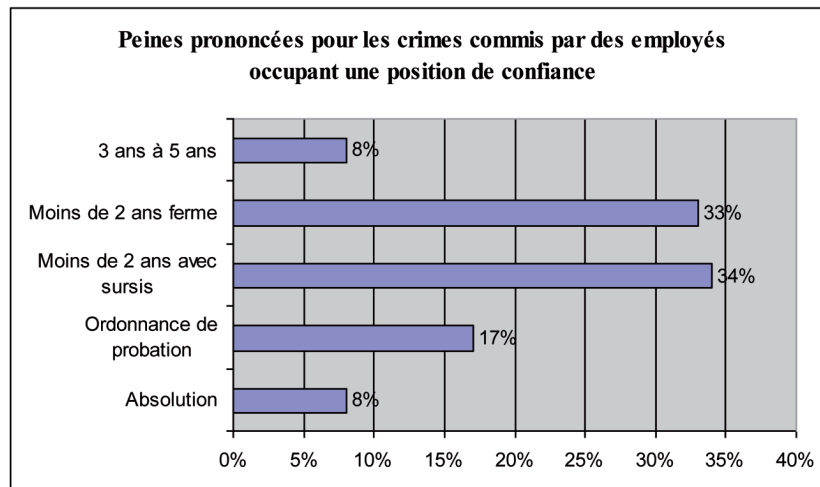
Tableau 3¹⁹²

191. Ce tableau a été conçu à partir de la compilation des décisions étudiées en matière d'intermédiation financière. Il constitue donc un indice des peines imposées plutôt qu'une énonciation exacte de l'ensemble des décisions rendues en la matière et est sujet à l'éventail considérable de facteurs variant d'une décision à l'autre. L'échantillon jurisprudentiel est énoncé, *infra*, à l'annexe 1.

192. Ce tableau a été conçu à partir de la compilation des décisions étudiées relativement à des crimes commis par des avocats ou notaires. Il constitue donc un

Par contre, une différence marquante existe lorsqu'il est question d'employés en position de confiance qui effectuent un vol ou une fraude à l'encontre de leur employeur, notamment en raison de l'importance moindre du schème frauduleux, de l'étendue moindre de la fraude et du profil subjectif du contrevenant type. Dans ces cas, la majorité des accusés s'exposent à une peine d'emprisonnement à être purgée dans la collectivité et à des ordonnances de probation variables. Quelques peines d'emprisonnement ont été retracées, lesquelles varient entre 90 jours de détention à être purgés de manière intermittente à trois ans.

Tableau 4¹⁹³



Certaines infractions propres au domaine des valeurs mobilières, prévues notamment aux articles 380(2), 382 et 383 C.cr., sont moins nombreuses que celles visées par les tableaux précédents et comportent des peines qui sont relativement faibles¹⁹⁴. Pour ce qui

indice des peines imposées plutôt qu'une énonciation exacte de l'ensemble des décisions rendues en la matière et est sujet à l'éventail considérable de facteurs variant d'une décision à l'autre. L'échantillon jurisprudentiel est énoncé, *supra*, annexe 2.

193. Ce tableau a été conçu à partir de la compilation des décisions répertoriées et étudiées relativement à des crimes commis par des employés occupant une position de confiance. Il constitue donc un indice des peines imposées plutôt qu'une énonciation exacte de l'ensemble des décisions rendues en la matière et est sujet à l'éventail considérable de facteurs variant d'une décision à l'autre. L'échantillon jurisprudentiel est énoncé, *infra*, annexe 3.

194. Les différentes infractions spécifiques au domaine des valeurs mobilières ont donné lieu à différentes peines (articles 380(2), 382, 383 C.cr.) : *R. c. Allman and*

est des crimes de faux commis en matière de valeurs mobilières, l'on constate, suivant les décisions étudiées, qu'elles se distinguent également par l'imposition de peines moins sévères que pour les crimes étudiés antérieurement¹⁹⁵.

4.4.1 *L'imposition de peines consécutives*

Dans la discrétion du tribunal de déterminer la juste peine selon le cas d'espèce qui lui est soumis, il pourra choisir d'imposer des peines de manière concurrente ou de manière consécutive. En fait, suivant le *Code criminel*, la limite à ce pouvoir issu de la *common law* d'imposer des peines consécutives réside dans la rédaction de l'un des principes de détermination de la peine prévu à l'article 718.2c) C.cr., soit « l'obligation d'éviter l'excès de nature ou de durée dans l'infliction des peines consécutives ». Par ailleurs, les termes du principe d'harmonisation des peines pourra également servir de balise quant

Kohn, [1985] C.C.L. 4258 (C.A. C.-B.). La Cour impose une peine d'emprisonnement de six mois pour la manipulation frauduleuse d'opérations boursières à purger concurrentement avec une peine de 15 mois d'emprisonnement pour complot en vue de frauder le public en affectant le prix d'actions. *R. c. McNaughton*, préc., note 56. Pour une fraude envers le public en affectant le marché de valeurs mobilières, une peine d'une année d'emprisonnement et 25,000 \$ d'amende est réduite à un jour de prison et une amende de 10,000 \$. Dans cette affaire, la Cour considère le fait que l'accusé n'a pas réalisé de bénéfices personnels par rapport aux autres accusés et qu'il est difficile de connaître la limite entre la conduite répréhensible de celle qui ne l'est pas selon ce qui est aujourd'hui l'article 380(2) C.cr. en raison du peu de décisions sur cette disposition. Par ailleurs, la Cour tient compte de la mentalité des courtiers et promoteurs : « Plusieurs croyaient que l'opération d'une boîte pouvait servir à l'enrichissement des promoteurs en plus de servir à stabiliser le marché. », par. 59. *R. c. Littler*, préc., note 141. Dans cette affaire, il s'agissait plutôt d'une vente frauduleuse pour un millions de dollars d'actions d'une compagnie au détriment d'associés. La peine d'emprisonnement de cinq ans imposée à l'instigateur de l'opération, qui était directeur et président de la compagnie, a été réduite en appel à une peine de deux ans (*R. c. Littler*, 1972 CarswellQue 178 (C.S.P.)). Il importe par contre de souligner qu'en l'espèce, il y avait eu restitution des sommes impliquées. *R. c. Kohn*, [1983] B.C.J. No. 1345 (C.A. C.-B.). Dans cette affaire, l'accusé a été condamné sur un chef de fraude par l'influence sur le marché public (aujourd'hui l'article 380(2) C.cr.) et sur un chef de manipulations frauduleuses d'opérations boursières (aujourd'hui l'article 382 C.cr.). La Cour d'appel de la Colombie-Britannique confirme que les peines imposées, soit un emprisonnement de 15 mois sur le chef de fraude et de six mois sur le chef de manipulations frauduleuses d'opérations boursières à être purgées concurrentement. Voir également les articles 382.1 (délict d'initié) et 384 (courtier réduisant le nombre d'actions en vendant à son propre compte).

195. Différentes décisions peuvent être citées concernant le faux en matière criminelle : *R. c. Shuman*, [1985] Ont. D. Crim. Sent. 7235-02 (Dist. Ct.) ; *R. c. Galna*, préc., note 119 ; *R. c. Fichter* (1984), 37 Sask. R. 126 (C.A. Sask.).

au terme total de la peine infligée à la suite de l'imposition de peines consécutives, tel qu'exposé à l'article 718.2b) C.cr. : « l'harmonisation des peines, c'est-à-dire l'infliction de peines semblables à celles infligées à des délinquants pour des infractions semblables commises dans des circonstances semblables ».

Quoique ce ne soit pas systématique, et même relativement rarissime, en matière de crimes commis dans le domaine des valeurs mobilières, on peut retracer quelques décisions où le tribunal impose des peines consécutives. Par exemple, dans l'arrêt *R. c. Hennigar*¹⁹⁶, la Cour d'appel de la Nouvelle-Écosse qualifie les critères pouvant justifier l'imposition de peines consécutives. Dans cette affaire, l'accusé était président et gestionnaire de deux compagnies de consultation et de planification financière. À l'occasion de conseils en placement, l'accusé a reçu de six investisseurs des montants substantiels pour des placements sécuritaires. Or, sans les en informer, l'accusé a utilisé les sommes confiées afin de réduire ses propres dettes et financer les opérations de ses compagnies qu'il savait être en difficultés financières. Confirmant les peines d'emprisonnement consécutives rendues sur chacun des cinq chefs de vol, la Cour déclare qu'il n'y a pas d'erreur en prononçant des termes consécutifs pour des offenses qui impliquent *des victimes et des circonstances différentes* et que *chacune était unique quant à son exécution*. Selon la Cour, le juge de première instance a donc correctement considéré le principe de la totalité des peines et les autres facteurs pertinents de sa détermination¹⁹⁷. Le critère justifiant l'imposition de peines consécutives entre les différents chefs d'accusation portés contre un accusé dans un cas donné pourrait donc être formulé comme étant *l'absence de relation entre les différents délits reprochés*. Dans l'arrêt *R. c. Lefebvre*¹⁹⁸, qui est rendu en matière de crimes contre la personne, la Cour distingue entre les différentes infractions afin de considérer si les crimes « se confondent », s'ils sont « intimement reliés » et s'ils se sont déroulés « de manière concomitante ».

196. *R. c. Hennigar*, préc., note 46. Dans cette affaire, le *quantum* des peines consécutives imposées est d'un an d'emprisonnement sur le premier chef de vol et six mois sur chacun des quatre autres chefs de vol, pour un total de trois années fermes d'emprisonnement.

197. Notons par ailleurs que la peine totale de trois ans d'emprisonnement ferme pour le crime commis correspond au rang moyen des peines imposées pour des cas similaires. Voir, *supra*, sous-section « 4.4 Les peines prononcées ». Sur cet aspect, voir Anne-Marie BOISVERT, Hélène DUMONT et Alexandre STYLIOS, « En marge de l'affaire *Lacroix-Norbourg* : les enjeux substantifs et punitifs suscités par le double aspect, réglementaire et criminel, de certains comportements frauduleux dans le domaine des valeurs mobilières », (2009) 50 *C. de D.* 469.

198. *R. c. Lefebvre*, J.E. 95-409 (C.A.).

En matière de droit pénal provincial des valeurs mobilières, la Cour d'appel du Québec, dans l'affaire *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, conclut de l'analyse de la législation que les tribunaux n'ont pas le pouvoir d'imposer des peines consécutives et réduit conséquemment la peine de l'accusé Vincent Lacroix au maximum prévu par la *Loi sur les valeurs mobilières*, soit cinq ans moins un jour. Comme l'expose la Cour d'appel, suivant l'article 239 du *Code de procédure pénale*¹⁹⁹, « [u]ne peine d'emprisonnement est exécutoire dès qu'elle est imposée ». Puis, l'article 241 C.p.p. prévoit que le juge qui impose une seconde peine d'emprisonnement « peut », si le défendeur est déjà en détention, ordonner qu'elle soit purgée de façon consécutive à la première. *A contrario*, selon la Cour, dans le cas où le défendeur n'est pas en détention, le juge ne peut imposer des peines consécutives, ce pouvoir doit être prévu expressément dans la loi. S'appuyant sur les propos de la Cour suprême du Canada dans l'arrêt *R. c. Paul*, [1982] 1 R.C.S. 621, la Cour d'appel écrit aux par. 36 à 38 :

[36] Cet arrêt confirme toutefois que le pouvoir d'imposer des peines consécutives doit émaner de la loi lorsque, comme dans le *Code criminel*, le législateur édicte qu'une peine d'emprisonnement commence au moment où elle est imposée (art. 649(1), actuel 719(1) C.cr.), principe qui a également été codifié à l'article 239 C.p.p.

[37] Partant, comme le C.p.p. prévoit comme règle générale que la « peine d'emprisonnement est exécutoire dès qu'elle est imposée », le pouvoir d'imposer des peines consécutives doit être spécifiquement conféré à un tribunal pour qu'il puisse contrer cette règle générale. [...]

[38] Il est vrai que la *common law* peut servir de droit supplétif en matière pénale provinciale. Toutefois, si le législateur québécois choisit de codifier les principes en matière de cumul des peines, le fondement du pouvoir doit se retrouver dans un texte législatif.²⁰⁰

Par contre, d'autres interprétations auraient pu être avancées. Par exemple, suivant l'article 241 C.p.p., le juge qui impose une peine

199. *Code de procédure pénale*, L.R.Q. c. C.-25.1 (ci-après « *Code de procédure pénale* » ou « C.p.p. »).

200. *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, 2009 QCCA 1559 (Pour l'historique, voir 2008 QCCS 2998 (décision sur la détermination de la peine), requête pour permission d'en appeler accueillie, 2008 QCCA 1517, demande d'autorisation de pourvoi à la Cour suprême du Canada rejetée le 28-01-2010, suivi n° 33389). Pour des décisions rendues en matière d'infractions commises à l'encontre de lois provinciales réglementant le domaine des valeurs mobilières et ayant imposées des peines d'emprisonnement consécutives, voir : *R. c. Zelitt*, 2006 ABQB 678 (B.R. Alb.) ; *R. c. Wall*, [2000] O.J. No. 5447 (C.J. Ont.).

à un défendeur qui est déjà en prison « peut ordonner qu'elle soit purgée de façon consécutive ». Ainsi, si le poursuivant entame ses procédures en deux temps, obtient une première peine pour certains chefs, le tribunal aura alors le pouvoir d'imposer une peine consécutive dans le cadre du second dossier. Cette thèse pourrait favoriser le dédoublement des poursuites et un résultat questionnable.

Également, nous pourrions prétendre qu'en matière de détermination de la peine, le tribunal, tant en matière de droit criminel qu'en matière de droit pénal provincial, procède à un examen largement discrétionnaire qui découle de la *common law*. Comme le souligne la Cour d'appel, « lorsque le législateur a voulu intégrer les règles de *common law* pour les rendre applicables en matière pénale provinciale, il l'a fait de façon spécifique, notamment quant aux moyens de défense ou encore en matière de preuve, par la technique de renvoi »²⁰¹. Il cite alors les articles 60 et 61 du C.p.p. Par contre, ces dispositions ne sauraient rendre inapplicables les différentes règles et subtilités élaborées par les tribunaux en matière de droit pénal provincial au fil du temps dans la tradition de la *common law*. Il suffit de penser aux différents facteurs aggravants et atténuants de la détermination de la peine utilisés par les tribunaux afin de se prononcer dans différents domaines du droit pénal provincial empruntés des règles dégagées à l'occasion de décisions criminelles. L'imposition de peines consécutives pourrait être vue comme un principe de détermination de la peine comme le sont les principes d'harmonisation des peines ou des facteurs pertinents, pour ne nommer que ces éléments propres au droit criminel et intégrés dans des décisions pénales.

Enfin, il est également un argument de texte qui trouve application en droit criminel, mais qui n'a pas été prévu par le législateur provincial dans le *Code de procédure pénale* à cet égard. Dans l'arrêt *R. c. Paul*, la Cour suprême du Canada écrit que, lorsque le gouvernement fédéral a codifié le pouvoir de *common law* d'imposer des termes consécutifs d'emprisonnement en 1892, il a ajouté l'exigence qu'un texte législatif prévoit expressément ce pouvoir : « [une] sentence commence au moment où elle est imposée, sauf lorsqu'un texte législatif pertinent y pourvoit de façon différente »²⁰².

201. *Lacroix c. Autorité des marchés financiers*, préc., note 200, décision de la Cour d'appel du Québec sur la détermination de la peine, par. 37.

202. *R. c. Paul*, [1982] 1 R.C.S. 621.

L'article 719(1) C.cr. actuel demeure au même effet : « La peine commence au moment où elle est infligée, sauf lorsque le texte législatif applicable y pourvoit de façon différente. » Or, si le législateur fédéral a codifié cette exigence supplémentaire, il en est autrement du législateur provincial au Québec. Conséquemment, il pourrait être avancé que le droit pénal réglementaire étant un domaine de droit public de la compétence provinciale, un tribunal eut été justifié, dans l'exercice de sa compétence, d'imposer des termes d'emprisonnement qui soient consécutifs²⁰³.

Dans tous les cas, notons que la *Loi modifiant diverses dispositions législatives afin principalement de resserrer l'encadrement du secteur financier* (Projet de loi n° 74)²⁰⁴, sanctionné le 4 décembre 2009, dissipe tout doute sur la portée de l'article 241 C.p.p. et réajuste l'état du droit au Québec en cette matière. Suivant l'article 43 de ce projet de loi, l'article 241 du *Code de procédure pénale* est modifié en ces termes :

241. Sous réserve des articles 350 et 351, le juge qui impose au défendeur plus d'une peine d'emprisonnement ou qui impose une peine d'emprisonnement à un défendeur qui est déjà en détention peut ordonner que ces peines soient purgées de façon consécutive.

4.5 La libération conditionnelle

Les peines imposées aux contrevenants en matière de bris et d'abus de confiance *lato sensu* lors de la commission d'infractions de nature économique et financière peuvent être analysées sous l'angle de la peine effectivement purgée par le contrevenant. En effet, à la suite de l'imposition des peines prononcées par les tribunaux, les contrevenants peuvent éventuellement bénéficier d'une libération conditionnelle, laquelle leur permettra de purger une partie de leur peine d'emprisonnement ferme dans la collectivité afin de réintégrer graduellement la société.

203. Pour une analyse de la question de l'imposition des peines consécutives en droit pénal, voir : Anne-Marie BOISVERT, Hélène DUMONT et Alexandre STYLIOS, préc., note 197 ; Audrey LÉTOURNEAU et Mario NACCARATO, « La consécutive des peines en droit pénal : les affaires *Autorité des marchés financiers c. Lacroix* et *La Reine c. Lacroix* » (2010) 1 *Bulletin de droit économique* 1, (en ligne) : <www.bde.ulaval.ca> (page consultée le 21 juillet 2010).

204. *Loi modifiant diverses dispositions législatives afin principalement de resserrer l'encadrement du secteur financier*, L.Q. 2009, c. 58, sanctionné le 4 décembre 2009.

Tel que discuté précédemment, les crimes commis en matière de prestations de services de placement sont considérés par les tribunaux, depuis des dizaines d'années, comme comportant un facteur aggravant avéré d'abus de confiance de la victime. Ce facteur justifie, suivant un large *corpus* jurisprudentiel, l'imposition d'une peine d'emprisonnement d'autant plus sévère et lorsqu'il s'agit de déterminer la peine applicable, ce sont les objectifs de dénonciation et de dissuasion qui doivent prédominer. Mais plus encore, depuis quelques années, les tribunaux considèrent explicitement le caractère « violent » des crimes commis dans le domaine des services de placement.

Toutefois, les propos tenus lors de la détermination de la peine relativement à la « violence » et à la gravité de ce type de crimes ne correspondent pas aux critères retenus lors de l'exécution de celle-ci, c'est-à-dire par les modalités que retient la *Loi sur le système correctionnel et la remise en liberté sous condition*²⁰⁵, une loi qui poursuit expressément un objectif de réhabilitation.

Nous avons choisi d'étudier trois types de libération prévues par la *Loi sur le système correctionnel et la mise en liberté sous condition*²⁰⁶ : la semi-liberté²⁰⁷, la libération conditionnelle totale²⁰⁸ et la libération d'office²⁰⁹. Actuellement, puisque les crimes commis sur les marchés financiers ne font l'objet d'aucune disposition particulière dans cette loi, il ne sont pas considérés comme étant d'une gravité justifiant des resserrements dans l'exécution des peines telles que les infractions prévues à l'annexe I de la LSC. Ainsi, les délinquants condamnés en vertu des différentes infractions criminelles visées par la présente recherche bénéficient de mesures allégées par rapport à certains autres crimes qui se trouvent, selon nous, à un niveau de gravité tout aussi considérable.

205. *Loi sur le système correctionnel et la mise en liberté sous condition*, L.C. 1992, ch. 20 (ci-après « LSC »).

206. Ces trois possibilités sont définies à l'article 99 de la LSC.

207. Les délais d'admissibilité à la semi-liberté sont prévus aux articles 119 et 119.1 de la LSC.

208. Notons que la libération conditionnelle totale, suivant les termes de l'article 120 de la LSC est fixée au tiers de la peine. Suivant les termes de l'article 127(3) de la LSC, la date de la libération d'office pour un individu condamné à une peine d'emprisonnement le 1^{er} novembre 1992 ou par la suite est, sous réserve des autres dispositions de cet article, celle où il a purgé les deux tiers de sa peine.

209. Les critères et délais relatifs à la libération d'office sont prévus aux articles 127 et s. de la LSC.

Notamment, les infractions étudiées ne sont pas expressément exclues de l'application de la procédure d'examen expéditif par l'article 125 de la LSC et donc, les délinquants condamnés ou transférés pour la première fois au pénitencier y auront droit. Conséquemment, comme l'indique l'article 119.1 de la LSC, le temps d'épreuve à l'admissibilité à la semi-liberté correspondra à « six mois ou, si elle est supérieure, la période qui équivaut au sixième de la peine »²¹⁰. De la même manière, le délinquant financier pourra bénéficier d'une libération conditionnelle totale au tiers de sa peine²¹¹, puis d'une libération d'office au deux tiers de celle-ci²¹².

Or, compte tenu des arguments évoqués précédemment, il serait tout à fait opportun que les procédures d'exécution des peines prononcées correspondent, dans une mesure plus accrue, aux objectifs de dissuasion et de dénonciation des crimes commis dans le domaine de la prestation de services de placement. En respectant la législation actuellement en place, une manière de procéder pourrait consister simplement à ajouter les infractions visées à l'annexe I de la LSC. Conséquemment, le délinquant à ce genre de conduite répréhensible serait considéré au même titre qu'un délinquant dont les gestes ont emporté un lot tout aussi important de conséquences pour les victimes et qui relèvent, dans tous les cas, d'une certaine propension à la violence.

L'application effective des peines prononcées dans les cas de fraude est amoindrie par l'effet du mécanisme de la libération conditionnelle. Quoique ce mécanisme soit tout à fait justifié, notamment par un objectif de réhabilitation, nous croyons que les propos des tribunaux sur cette catégorie de conduites fautives, ce qui inclut la nécessité de donner préséance aux objectifs de dénonciation et de dissuasion, et la reconnaissance du caractère « violent » des conduites étudiées, notamment par leurs impacts significatifs sur les victimes, justifient, selon nous, une modification législative au regard des libérations conditionnelles.

210. Notons que la procédure d'examen expéditif, prévue aux articles 125 et 126 de la L.S.C., a lieu sans audience.

211. Article 120 de la LSC.

212. Article 127 de la LSC.

Il pourrait être tout à fait approprié de retenir des propos des tribunaux, des études et même de la Commission nationale des libérations conditionnelles relativement aux conséquences directes des fraudes sur les victimes lors de l'évaluation de l'admissibilité à la libération conditionnelle du contrevenant. En effet, dans la décision *R. c. Lacroix*, le juge Wagner cite les propos tenus par la Commission nationale des libérations conditionnelles :

Selon les notes de Cour, les dommages moraux et financiers subis par les victimes sont inqualifiables. Vous avez mis en péril la sécurité financière d'individus et vos délits ont engendré des conséquences dévastatrices à de nombreuses personnes dans plusieurs sphères de leur vie. Au sens de la Loi, la Commission considère que vous avez causé des dommages graves à vos victimes.²¹³

Les conséquences des crimes commis sur les marchés financiers se confondent plus qu'il n'y paraît avec celles découlant des crimes traditionnellement « violents », les crimes contre la personne, où la violence physique directe prédomine. Ainsi, il y aurait sans doute lieu d'ajouter à la *Loi sur le système correctionnel et la mise en liberté sous condition* de manière à assurer une harmonisation des propos tenus par les différents acteurs du système judiciaire comme ayant un degré de gravité justifiant un resserrement des modalités d'exécution des peines d'emprisonnement prononcées²¹⁴.

4.6 Les peines imposées suite à la commission d'infractions prévues à la *Loi sur les valeurs mobilières*

Les jugements qui visent à déterminer la peine à la suite d'une condamnation pour une infraction prévue par la *Loi sur les valeurs mobilières* sont encadrées par le *Code de procédure pénale*²¹⁵. Par contre, l'étude de décisions sur l'imposition de la peine à être imposée

213. En effet, dans la décision *R. c. Lacroix*, préc., note 104 (décision sur la détermination de la peine), par. 10.

214. Notons la présentation par le gouvernement fédéral du Projet de loi C-39, *Loi modifiant la Loi sur le système correctionnel et la mise en liberté sous condition et d'autres lois en conséquence*, deuxième lecture le 20 oct. 2010, Chambre des communes du Canada, (40^e législature, 3^e session, 3 mars 2010-26 mars 2011). Ce projet de loi emporte toutefois plus de conséquences que l'ajout du crime de fraude à l'annexe I. En effet, il propose de supprimer la procédure d'examen expéditif et donc, toute possibilité de bénéficier d'une semi-liberté au sixième de la peine tel que prévu à l'article 119.1 de la LSC quelque soit l'infraction en cause.

215. *Code de procédure pénale*, L.R.Q., c. C.-25.1.

nous permet de constater que les critères de détermination de la peine utilisés par les tribunaux ne diffèrent pas de ceux qui sont appliqués en matière criminelle. Ceux-ci constituent donc une source de droit en matière réglementaire dans la détermination de la juste peine applicable à un cas donné par son intégration à la jurisprudence contemporaine.

L'imposition de peines d'emprisonnement et l'augmentation de la sévérité en droit pénal réglementaire est un phénomène relativement récent. Les jugements canadiens rendus au cours des dernières années montrent l'établissement d'un *corpus* jurisprudentiel grandissant où l'on constate l'existence d'un ensemble de règles intégrées applicables par l'effet de la règle du précédent aux différents cas de contraventions aux dispositions qui créent des infractions proprement dites.

De prime abord, tel que mentionné précédemment, l'imposition d'infractions pénales pour le bien-être public est rendue possible par la compétence constitutionnelle provinciale en matière de propriété et de droits civils. Il est en effet reconnu par les tribunaux que les provinces peuvent imposer des peines d'emprisonnement en cas de contravention à une disposition législative qui permet le respect du bien-être public. La Cour suprême du Canada, dans l'arrêt *Cartaway Resources*²¹⁶, affirme que les objectifs de dénonciation et de dissuasion sont justifiés en matière de contravention à des règles pénales réglementaires provinciales en matière de valeurs mobilières, à l'instar du droit criminel.

Par ailleurs, l'étude des critères pris en compte par les tribunaux lors de l'imposition d'une peine à la suite d'un verdict de culpabilité pour des infractions prévues à la *Loi sur les valeurs mobilières* sont semblables, sinon confondus, à ceux étudiés en matière criminelle. L'article 202, al. 2 LVM précise deux facteurs pertinents : le préjudice causé aux épargnants et les avantages tirés de l'infraction²¹⁷. Par ailleurs, les tribunaux ont également reconnu plusieurs facteurs de détermination de la peine communs aux prononcés criminels. Par exemple, dans l'affaire *Agence nationale d'encadrement du marché financier (Autorité des marchés financiers) c. Conseillers en placement TIP ltée*, la Cour du Québec, en révision d'une sanction pro-

216. *Cartaway Resources Corp. (Re)*, préc., note 61.

217. Ces deux facteurs rejoignent par ailleurs les facteurs décrits en matière criminelle, voir *supra*, sous-section « 4.2 La détermination de la peine et la protection de la confiance ».

noncée par le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières, rappelle les critères sur lesquels sont fondés l'imposition de la peine :

[...] le Bureau a retenu les facteurs suivants dans son analyse : le rôle et le degré de participation de ces personnes, la planification, la durée, la nature et le nombre de gestes reprochés, le nombre d'investisseurs affectés, la nature et l'ampleur du préjudice causé à ces personnes et au marché ainsi que le dossier antérieur des défendeurs. Le Bureau a également considéré, à titre de facteur atténuant, les représentations de Paul Gagné qui a affirmé vouloir faciliter l'avenir des Fonds TIP et être prêt à effectuer diverses démarches pour aider les investisseurs, notamment en gérant la liquidation des Fonds TIP.²¹⁸

La Cour supérieure, en appel de la peine imposée dans l'affaire *Norbouurg*, commente le processus de détermination suivi par le juge de première instance et rappelle les facteurs ayant alors été pris en considération :

[12] Les facteurs retenus par le premier juge sont les suivants :

- 1- le degré considérable et tout à fait exceptionnel de planification et de complexité du schème délictuel ;
- 2- le caractère pleinement prémédité et délibéré des infractions commises ;
- 3- le nombre d'infractions pour lesquelles il a été déclaré coupable ;
- 4- le rôle de premier plan occupé par l'appelant dans la perpétration des infractions ;
- 5- le comportement postdélictuel ;
- 6- l'appât du gain à titre d'unique motivation de l'appelant pour commettre ces infractions ;
- 7- la période continue de près de cinq ans au cours de laquelle Vincent Lacroix a perpétré ces infractions ;
- 8- l'abus de confiance et de manipulation ;

218. *Agence nationale d'encadrement du marché financiers (Autorité des marchés financiers) c. Conseillers en placement TIP ltée*, J.E. 2007-2129, 2007 QCCQ 11176, par. 232.

9- l'importance tout à fait exceptionnelle du préjudice causé.²¹⁹

Cette décision illustre bien comment les différents facteurs pertinents de la détermination de la peine en matière criminelle sont utilisés de manière interchangeable en matière de droit pénal réglementaire fondé sur les dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Les tribunaux ont souligné que le juge siégeant en matière d'infractions pénales provinciales peut effectivement prendre assise sur le droit criminel²²⁰.

4.6.1 L'imposition d'amendes

L'article 202 LVM prévoit les amendes minimales et maximales pouvant être imposées à « toute personne qui contrevient à une disposition de la présente loi ». De plus, l'article 203 LVM fait de la contravention à un règlement adopté en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* une infraction passible d'une peine suivant les mêmes critères. L'article 204 LVM prévoit l'amende qui peut être imposée dans le cas des infractions prévues aux articles 187 à 190 LVM. Enfin, l'article 204.1 LVM prévoit les barèmes d'imposition de l'amende pour les infractions prévues aux articles 11, 195.2, 196 et 197 LVM :

Dans le cas d'un placement sans prospectus en contravention à l'article 11 et des infractions prévues aux articles 195.2 [influence ou tentative d'influence sur le marché public], 196 [faux] et 197 [faux ou information fausse ou trompeuse], l'amende minimale est, selon le plus élevé des montants, de 5 000 \$, du double du bénéfice réalisé ou du cinquième des sommes investies. Le montant maximal de l'amende est, selon le plus élevé des montants, de 5 000 000 \$, du quadruple du bénéfice réalisé ou de la moitié des sommes investies.

Par l'effet de ces dispositions, la discrétion du tribunal dans l'imposition de la juste peine applicable doit se situer à l'intérieur des barèmes fixés. Il s'agira pour le juge en l'instance de considérer les différents facteurs de détermination de la peine pertinents afin de fixer la juste valeur de l'amende à imposer dans un cas donné.

219. *Lacroix c. Autorité des marchés financiers*, 2008 QCCS 2998, par. 12, appel accueilli à 2009 QCCA 1559, demande d'autorisation de pourvoi à la Cour suprême du Canada rejetée le 28-01-2010, suivi n° 33389.

220. Voir par exemple *Lacroix c. Autorité des marchés financiers*, par. 22 (C.S.), préc., note 219. De fait, les principes véhiculés en droit criminel, des dispositions législatives aux décisions judiciaires, sont expressément utilisés par les tribunaux siégeant en matière d'infractions aux lois sur les valeurs mobilières. L'affaire *Lacroix* illustre ce constat, par l'utilisation des principes, tel que le principe de l'harmonisation des peines et l'imposition de peines d'emprisonnement consécutives, par. 36 et s.

4.6.2 *L'imposition de peines d'emprisonnement*

L'article 208.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* ajoute à l'amende, pour certaines infractions précises, la possibilité d'imposer une peine d'emprisonnement :

Quiconque procède à un placement en contravention de l'article 11 [sans prospectus] ou contrevient à l'un des articles 187 à 190 [utilisation d'information privilégiée], 195.2 [influence ou la tentative d'influence sur le marché public], 196 [faux], 197 [faux, fournir des informations fausses ou trompeuses], 205 [complicité], 207 [concertation ou complot] et 208 [aide à la commission d'une infraction] est passible, en outre, de l'amende prévue à la disposition pénale applicable, d'un emprisonnement d'au plus cinq ans moins un jour, malgré les articles 231 et 348 du Code de procédure pénale (L.R.Q., c. C-25.1).

Au Québec, quelques jugements publiés ont imposé une peine d'emprisonnement suivant les termes de l'article 208.1 LVM dont les affaires *Cournoyer, Lacroix et Demers*. Dans l'affaire *Autorité des marchés financiers c. Cournoyer*²²¹, le défendeur reconnaît sa culpabilité à 69 chefs d'accusation, dont 68 pour avoir procédé au placement d'une forme de placement sans avoir établi de prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers et un chef visant l'exercice de conseiller en valeurs sans être inscrit en contravention à l'article 148 de la LVM. Dans cette affaire, le défendeur sollicitait des investisseurs en faisant miroiter des rendements élevés et en soutenant que les placements étaient protégés par une convention de prêt garanti par une assurance. Les personnes sollicitées signaient ces conventions et se croyaient ainsi protégées. Les sommes impliquées sont de l'ordre de deux millions de dollars où seulement 192 000 \$ ont pu être récupérées de manière à indemniser trois des victimes. La peine imposée résulte de la suggestion commune des parties et est avalisée par le juge en l'instance lors de son analyse des circonstances pertinentes en présence :

[20] De l'avis du Tribunal, la suggestion commune n'est ni sévère, ni exemplaire, ni légère.

[21] Elle tient compte de différents facteurs, telles la réprobation sociale, la nature répétitive de l'infraction et les sommes impliquées.

[22] Elle néglige la réinsertion sociale [...]

221. *Autorité des marchés financiers c. Cournoyer*, préc., note 63.

[23] Reconnaître sa culpabilité devant le tribunal est certainement un pas dans la bonne direction pour démarrer une réinsertion sociale, sauf si le plaidoyer de culpabilité est suivi de commentaires d'une personne qui se décrit comme une victime et qui déclare ne pas avoir le choix de plaider coupable, comme l'a exprimé la défendeur.

[24] Il est apparu comme une personne qui a abusé de ses victimes en leur faisant miroiter de profits faramineux. Il a profité de leur naïveté en érigeant une relation de confiance. C'est pourquoi la sentence doit refléter non seulement une punition adéquate dans les circonstances, mais doit viser également la protection du public.

[25] Les investisseurs sont en droit de s'attendre de leur gestionnaire financier, une honnêteté sincère et irréprochable, une tenue de livre impeccable et une transparence dans l'administration de leurs actifs. Sinon, la confiance envers nos marchés financiers s'effrite et c'est tout le monde des valeurs mobilières québécoises qui pourrait en être affecté. [...]

[26] [...] Les agissements du défendeur sont de nature à miner la confiance dans notre système financier. C'est pourquoi la sentence proposée m'apparaît être à la limite du minimum, dans les circonstances.

[27] Pour arriver à entériner la suggestion commune, le Tribunal prend en considération le fait que les victimes n'ont pas eu à venir témoigner et le fait que le défendeur reconnaît sa culpabilité avant la tenue du procès.²²²

Ainsi, dans cette décision, le défendeur Cournoyer se voit imposer une amende de 5 000 \$ pour chacun des 68 chefs visant le placement de valeurs sans prospectus, une amende de 53 000 \$ et une peine d'un an d'emprisonnement pour le chef relatif à l'exercice de conseiller en valeurs sans être inscrit à ce titre.

Dans l'affaire médiatisée *Norboung*, où les accusations portées contre Vincent Lacroix et qui visaient l'aide à l'influence ou la tentative d'influence sur le cours de titres, à la fabrication de faux documents et à la présentation d'informations fausses ou trompeuses, ont valu à celui-ci une peine d'emprisonnement réduite en appel à la Cour supérieure de 12 ans moins un jour à huit ans et demi moins un jour,

222. *Ibid.*, par. 20-27.

puis ramenée par la Cour d'appel à cinq ans moins un jour, en sus de l'amende imposée²²³.

Enfin, dans la dernière affaire impliquant le défendeur Stevens Demers, ce dernier a été reconnu coupable de 173 chefs d'accusation pour avoir aidé à procéder à un placement sans prospectus visé et de 173 autres chefs pour avoir aidé à exercer l'activité de courtier sans être inscrit. Conséquemment, il fut condamné à une peine d'emprisonnement totale de 30 mois²²⁴.

Notons que, dans certains cas, l'ensemble des circonstances entourant la perpétration d'infractions pourra donner lieu à un *corpus* d'illégalités, ce qui ne devrait théoriquement pas entraîner une augmentation indue de la peine infligée à l'accusé. À l'occasion d'un appel sur une peine imposée à la suite d'une déclaration de culpabilité à différents chefs visant des infractions à la *Loi sur les valeurs mobilières*, la Cour d'appel du Québec rappelle une règle d'importance : la peine prononcée doit viser exclusivement les termes des chefs d'accusation effectivement portés contre l'auteur de l'infraction. Dans une des affaires *Autorité des marchés financiers c. Demers*²²⁵, le juge André Denis, en appel d'un jugement de la Cour du Québec ayant imposé à l'intimé une amende minimale sous chacun des 25 chefs d'accusation portés contre lui pour avoir aidé la société Enviromondial Inc. à procéder à un placement sans prospectus et à contrevenir à une décision de l'Autorité des marchés financiers, impose une peine d'emprisonnement discontinue de 90 jours. Le juge de la Cour supérieure justifie l'imposition d'une peine d'emprisonnement sur la base de l'article 208.1 LVM, qui vise dix des chefs d'accusation portés contre l'auteur des infractions, l'importance de la dissuasion en la matière et les nombreux facteurs aggravants. Par contre, la Cour d'appel rétablit le jugement de la Cour du Québec et rappelle l'importance que la peine prononcée vise uniquement les

223. Voir *Lacroix c. Autorité des marchés financiers*, préc., note 66.

224. *Autorité des marchés financiers c. Demers*, 2009 QCCQ 7063. Dans cette affaire, de même que dans l'affaire *Autorité des marchés financiers c. Cournoyer*, préc., note 63, il est à noter que le tribunal impose des peines à être purgées concurremment sur les chefs relatifs au placement sans prospectus visé seulement, l'exercice de courtage illégal, prévu à l'article 148 LVM, n'étant pas visé par l'article 208.1 LVM, donc n'étant pas susceptible d'emprisonnement.

225. *Autorité des marchés financiers c. Demers*, [2005] R.J.Q. 2973 (C.S.).

chefs d'accusation effectivement portés contre l'intimé et dont il a été reconnu coupable en l'instance. Ces chefs correspondent à une perte de 30 000 \$ pour 25 investisseurs et non une fraude continue impliquant des milliers d'investisseurs pour une perte totale de plusieurs millions de dollars :

[13] Tel que mentionné précédemment, l'appelant n'a pas été reconnu coupable de fraude ou encore d'une infraction continue mettant en cause des centaines d'épargnants. Il n'a pas davantage été reconnu coupable d'avoir, par exemple, contrairement à d'autres dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, fourni des informations fausses ou trompeuses.

[14] La peine infligée ne doit porter que sur l'infraction en cause :

Le juge qui déclare le défendeur coupable d'une infraction lui impose une peine dans les limites prescrites par la loi, compte tenu notamment des circonstances particulières relatives à l'infraction ou au défendeur [...] (art. 229 *Code de procédure pénale*)²²⁶

Ainsi, la Cour d'appel rétablit le jugement de la Cour du Québec sur le *quantum* de la peine, soit une amende minimale pour chacun des 25 chefs d'accusation dont l'intimé a été déclaré coupable, plutôt que l'imposition d'une peine d'emprisonnement en sus.

4.7 Le cumul des peines en matière de droit pénal réglementaire et criminel

L'étude des infractions pénales prévues en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec et de celles prévues sous le *Code criminel* permettent de constater que, dans certains cas, le prestataire de services de placement s'expose à un cumul de sanctions pour un même acte²²⁷. Conséquemment, la question de l'applicabilité de la règle interdisant les condamnations multiples pour un même acte

226. *Autorité des marchés financiers c. Demers*, 2006 QCCA 670, par. 13, 14.

227. À ce propos, voir Anne-Marie BOISVERT, Hélène DUMONT et Alexandre STYLIOS, « En marge de l'affaire Lacroix-Norbourg : les enjeux substantifs et punitifs suscités par le double aspect, réglementaire et criminel, de certains comportements frauduleux dans le domaine des valeurs mobilières », (2009) 50 *Cahiers de droit* 469. Voir également Mario NACCARATO et Audrey LÉTOURNEAU, « La consécutive des peines d'emprisonnement en droit pénal : les affaires *Autorité des marchés financiers c. Lacroix* et *La Reine c. Lacroix* », *Bulletin de droit économique*, préc., note 203.

entre des accusations portées en vertu du droit criminel, d'une part, et de la législation provinciale, d'autre part, peut se poser.

À ce sujet, le jugement *Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Lévesque*²²⁸ traite de la question quant au crime de faux prospectus, aujourd'hui prévu à l'article 400 C.cr. et de l'infraction de faux prospectus prévue aux articles 197(2), 202 et 208 de l'actuelle *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec. Dans cette affaire, le directeur d'une compagnie offre en vente des actions par le biais d'un prospectus suivant lequel les actions en question étaient admissibles à certaines déductions fiscales, ce qui n'était pas le cas. En juin 1984, une plainte est portée à la Commission des valeurs mobilières du Québec. En novembre 1985, au terme d'un procès criminel, le président de la compagnie est reconnu coupable du crime de faux prospectus. Sur la base de la règle prohibant les condamnations multiples pour le même acte énoncée notamment dans l'arrêt *Kienapple*²²⁹, le juge de la Cour des sessions de la paix annule la plainte portée suivant les dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Comme l'expose le juge de la Cour supérieure, confirmant la décision rendue par la Cour des sessions de la paix, même si l'accusation a été portée en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec, laquelle relève de l'autorité provinciale en vertu de la Constitution canadienne, les principes de l'arrêt *Kienapple* s'appliquent car « [i]l s'agit essentiellement des mêmes faits sur lesquels l'intimé serait en péril d'être condamné deux fois devant le même tribunal »²³⁰. Suivant le juge en l'instance, il n'y a pas lieu de faire une distinction si les infractions émanent d'autorités législatives distinctes : « La jurisprudence citée quant à l'autorité de la chose jugée ne fait pas de distinction en ce qui regarde deux infractions émanant d'autorités législatives distinctes [...] Que ce soit au fédéral ou au provincial, c'est le même législateur qui crée les infractions. Il le fait cependant sous des formes constitutionnelles différentes »²³¹.

Dans l'affaire *Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Lévesque*, le juge de la Cour supérieure soumet que le principe de la chose jugée trouve application tant lorsqu'une condamnation criminelle a eu lieu avant la condamnation devant la Commission des valeurs mobilières que l'inverse : « Ce principe ne vise que la protec-

228. *Québec (Commission de valeurs mobilières) c. Lévesque*, J.E. 87-1015, AZ-870214224 (C.S.).

229. *Kienapple c. R.*, préc., note 37.

230. *Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Lévesque*, préc., note 228, p. 6.

231. *Ibid.*

tion de la personne contre les abus de procédures. Si elle [la Commission des valeurs mobilières] obtient en premier lieu jugement favorable ou non en vertu de sa Loi, la règle jurisprudentielle s'appliquera à l'encontre d'une accusation portée en vertu du Code criminel »²³². Pour le juge, les deux infractions sont distinctes, mais « [...] le principe de la chose jugée fait en sorte que la deuxième accusation doit être écartée, principe que le Législateur a rappelé à l'article 11(H) de la *Charte canadienne des droits et libertés*²³³, laissant aux tribunaux le soin de l'interpréter selon les cas d'espèce »²³⁴.

L'arrêt *Kienapple* consacre le principe selon lequel un accusé ne peut être condamné deux fois pour « la même chose ». À cette occasion, le juge Laskin pour la majorité réfère à l'arrêt de la même Cour dans *Cox et Paton* et cite le juge Cartwright : « [...] si on les laissait subsister toutes les deux [déclarations de culpabilité], l'accusé serait en réalité déclaré coupable deux fois pour la même infraction. C'est le même complot qui est allégué dans les deux chefs d'accusation et il serait contraire à la loi de punir l'accusé plus d'une fois pour la même infraction »²³⁵. Dans cette affaire, des chefs d'accusation distincts de complot pour vol et de complot pour fraude avaient été portés concernant les mêmes valeurs. Ainsi, comme l'expose le juge Laskin : « [...] l'affaire *Cox et Paton* n'était pas plus un cas de déclarations de culpabilité multiples pour la même infraction que ne l'est la présente espèce. Il s'agissait plutôt, comme ici, de déclarations de culpabilité multiples pour la même chose »²³⁶.

Dans l'arrêt *Kienapple*, on réfère également à l'arrêt *R. c. Miles*²³⁷, où une accusation d'avoir infligé des blessures en vertu d'une loi alors qu'une condamnation antérieure pour voie de fait selon la *common law* avait été rendue. Dans cette affaire, il a été décidé que l'accusé ne pouvait être condamné une seconde fois « pour la même

232. *Ibid.*, p. 6.

233. *Loi constitutionnelle de 1982* (R.-U.), constituant l'annexe B de la *Loi de 1982 sur le Canada* (R.-U.), 1982, c. 11, Partie 1, *Charte canadienne des droits et libertés* (italiques et référence ajoutés).

234. *Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Lévesque*, préc., note 228, p. 6. Notons que cette protection constitutionnelle de l'accusé vise le « droit pénal », ce qui ne distingue donc pas entre le droit proprement criminel, qui s'inscrit dans la compétence du parlement fédéral, et le droit pénal réglementaire, qui découle de l'instauration par les législateurs fédéral et provinciaux de « punitions » qui s'insèrent dans leurs champs respectifs de compétence.

235. *Kienapple c. R.*, préc., note 37, p. 745.

236. *Ibid.*, p. 745.

237. *R. c. Miles* (1980), 24 Q.B.D. 423 (B.R. Angl.).

chose ». Sur la base de diverses décisions, la Cour suprême énonce la règle qui consiste à éviter les condamnations multiples : « [...] l'expression « chose jugée » est celle qui exprime le mieux la théorie qui empêche les condamnations multiples pour le même délit, même si la chose ou affaire sert de fondement à deux infractions distinctes »²³⁸. Afin de distinguer s'il s'agit d'un cas d'accusations « pour la même chose », il y a lieu de se référer aux éléments des infractions reprochées à l'accusé : « Si un verdict de culpabilité est rendu sur le premier chef et que les mêmes éléments, ou fondamentalement les mêmes, constituent l'infraction imputée dans le second chef, la situation invite l'application d'une règle s'opposant aux condamnations multiples [...] »²³⁹.

Ainsi, il serait envisageable d'appliquer la règle interdisant les condamnations multiples en comparant les différentes infractions prévues dans la *Loi sur les valeurs mobilières* et dans le *Code criminel*, comme il en fut décidé dans l'affaire *Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Lévesque*²⁴⁰. Les différentes comparaisons et rapprochements possibles entre des infractions prévues par la *Loi sur les valeurs mobilières* et le *Code criminel* afin de valider l'argument de l'application de la règle interdisant les condamnations multiples pour un même acte se heurte à différents arguments, qui peuvent dans une certaine mesure, être relativisés²⁴¹.

L'un des arguments qui peut être mis de l'avant à l'encontre de l'applicabilité de la règle interdisant les condamnations multiples entre les infractions du *Code criminel* et celles de la *Loi sur les valeurs mobilières* peut être de l'ordre des distinctions fondamentales propres aux fonctions et aux objectifs visés par le droit criminel et le droit pénal de nature réglementaire. Tel que discuté précédemment, le droit criminel comprend d'abord une fonction répressive, il vise à

238. *Kienapple c. R.*, préc., note 37, p. 748.

239. *Ibid.*, p. 751.

240. *Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Lévesque*, préc., note 228.

241. Nous pensons ici à des arguments de nature constitutionnelle et relatifs à la distinction de fond quant à la nature, aux fonctions et aux objectifs distincts du droit criminel et du droit pénal réglementaire. Concernant l'identité des éléments constitutifs des infractions, notons que les tribunaux reconnaissent l'application de la règle entre des infractions qui se distinguent, tel le cas du vol et de la fraude (voir *R. c. Verville*, préc., note 171 ; *Kienapple c. R.*, préc., note 37). Quant aux gravités objectives des infractions en cause, soulignons qu'en matière criminelle, cette distinction ne constitue pas un frein à l'application de la règle, tel que l'exposent les professeurs Côté-Harper, Rainville et Turgeon dans le *Traité de droit pénal canadien*, préc., note 2, p. 214.

punir l'auteur d'un comportement comportant un degré de gravité avéré. Lors de la détermination de la peine rendue à la suite d'une condamnation criminelle, des objectifs différents sont visés par les tribunaux, dont la dénonciation du comportement illégal, la dissuasion individuelle et générale, la réinsertion sociale de l'accusé, la réparation des torts causés à la victime ou à la collectivité et le fait de susciter la conscience du contrevenant²⁴².

La fonction que vise la législation provinciale en valeurs mobilières peut être formulée comme étant « la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés financiers ainsi que la confiance du public en général »²⁴³. L'étude des décisions récentes rendues en matière de droit criminel et pénal réglementaire démontrent une certaine convergence quant aux facteurs et aux principes pertinents retenus par les tribunaux. D'ailleurs, dans l'arrêt *Cartaway Resources Corp.*, la Cour suprême du Canada reconnaît expressément que les tribunaux sont justifiés de viser un objectif de dissuasion générale, propre au droit criminel, lorsqu'ils rendent des ordonnances en vertu des législations provinciales en valeurs mobilières :

À mon avis, rien dans la compétence relative à l'intérêt public de la Commission que notre Cour a examinée dans *Asbestos*, précité, ne l'empêche de tenir compte de la dissuasion générale lorsqu'elle prononce une ordonnance. Au contraire, il est raisonnable de considérer qu'il s'agit d'un facteur pertinent, voire nécessaire, dans l'établissement d'ordonnances de nature à la fois protectrice et préventive.

[...]

Il se peut fort bien que la réglementation des comportements sur les marchés ne donne des résultats valables que si les commissions des valeurs mobilières infligent après coup des peines qui dissuadent les participants au marché prudent de se livrer à de tels actes fautifs. Une semblable question relève clairement du champ d'expertise des commissions des valeurs mobilières, dans leur responsabilité particulière de protéger le public contre la fraude et de maintenir la confiance dans nos marchés de capitaux.²⁴⁴

242. Voir l'article 718 C.cr.

243. *Comité pour le traitement égal des actionnaires de la Société Asbestos ltée c. Ontario (Commission des valeurs mobilières)*, [2001] 2 R.C.S. 132, par. 45. Voir également l'article 4 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2.

244. *Cartaway Resources Corp. (Re)*, préc., note 61, par. 60 et 62.

Ces propos permettent de considérer des similitudes quant aux objectifs que visent le droit criminel, d'une part, et la législation provinciale en matière de valeurs mobilières, d'autre part²⁴⁵. Il est par ailleurs pertinent de considérer la couverture des crimes économiques commis en matière d'intermédiation financière par le *Code criminel*. L'existence de répressions précises dénote une certaine fonction visée par le législateur fédéral dans sa compétence en droit criminel qui est commune à la fonction que vise le législateur québécois en matière de valeurs mobilières. Aussi, l'adoption de l'article 380.1 C.cr. ajoute, en un certain sens, à cette convergence en prévoyant expressément comme facteur aggravant le fait que l'infraction ait nui ou pouvait nuire « à la stabilité de l'économie canadienne, du système financier ou des marchés financiers au Canada ou à la confiance des investisseurs dans un marché financier au Canada ». Malgré les différences fondamentales existant entre le droit criminel et le droit pénal réglementaire, l'argument relatif aux objectifs visés en matière de valeurs mobilières pourrait donc être relativisé.

Par contre, cette analyse se heurte à des considérations fondamentales quant à la raison d'être distincte de ces deux *corpus* législatifs. En effet, le droit criminel vise d'abord à *punir* l'auteur d'une infraction d'une gravité distincte et qui se veut une atteinte aux valeurs fondamentales de notre société. Comme l'écrivent les professeurs Côté-Harper, Rainville et Turgeon :

Les infractions criminelles ne possèdent pas le même objet que les infractions réglementaires. L'infraction criminelle présente deux caractéristiques dominantes : elle vise une conduite qui enfreint une valeur fondamentale de la société *et* qui est jugée nuisible de surcroît.²⁴⁶

Or, la *Loi sur les valeurs mobilières* établit des infractions dites « contre le bien-être public ». Bien qu'elle partage un objectif de dissuasion et de dénonciation avec le droit criminel, elle vise davantage

245. D'ailleurs, dans la décision *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, préc., note 219, en appel sur la peine, le juge de la Cour supérieure confirme quant à cet aspect les propos du juge de la Cour du Québec qu'il cite et suivant lesquels : « La dénonciation et la dissuasion sont les principaux facteurs dans un dossier comme celui-ci. », par. 23. Ce sont les objectifs qui prévalent en matière criminelle également, tel que le prévoit l'article 718a) et b) C.cr.

246. G. CÔTÉ-HARPER, P. RAINVILLE et J. TURGEON, préc., note 2, p. 517 (italique des auteurs).

la réglementation d'un secteur d'activité économique que la punition de contrevenants²⁴⁷.

Récemment, le juge Wagner, alors à la Cour supérieure, en fit un argument afin de fonder le rejet de la requête en *res judicata* et en arrêt des procédures déposée par l'accusé Vincent Lacroix à l'occasion de la procédure judiciaire entourant les accusations criminelles portées contre lui. Condamné en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* pour avoir aidé des sociétés à influencer ou à tenter d'influencer sur le cours de titres et pour les avoir aidé à fournir des informations fausses ou trompeuses, l'inculpé prétend que les chefs d'accusation portées en vertu du *Code criminel* pour fraude, complot et utilisation de produits de la criminalité constituent une seconde punition pénale pour les mêmes conduites commises. Il se fonde donc sur la règle interdisant les condamnations multiples pour le même acte dégagé dans l'arrêt *Kienapple c. R.*²⁴⁸ et l'article 11*h*) de la *Charte canadienne des droits et libertés*²⁴⁹. Procédant à une analyse comparative entre les dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières* et du *Code criminel*, le tribunal interprète et applique notamment les trois critères de l'arrêt de la Cour suprême *R. c. Prince*²⁵⁰ qui offrent un raisonnement juridique permettant de juger de l'application de la règle du double péril :

[54] [...] Il s'agit du lien factuel suffisant entre les accusations, du lien juridique également suffisant entre ces dernières qui supposent l'absence d'un élément distinctif et d'une intention contraire du législateur.

[55] Finalement, la présence ou non de victimes différentes peut, selon le Ministère public, témoigner de l'intention de créer des infractions distinctes.²⁵¹

247. Voir à cet effet l'opinion des juges L'Heureux-Dubé et Cory dans *R. c. Wholesale Travel Group Inc.*, préc., note 72, particulièrement la section intitulée « La distinction entre les crimes et les infractions réglementaires ».

Ce passage est d'ailleurs cité par le juge de la Cour supérieure en appel sur la peine dans *Lacroix c. Autorité des marchés financiers*, préc., note 66, par. 29 (C.S.).

248. *Kienapple c. R.*, préc., note 37.

249. *Charte canadienne des droits et libertés, Loi constitutionnelle de 1982* (R.-U.), constituant l'annexe B de la *Loi de 1982 sur le Canada* (R.-U.), 1982, ch. 11, art. 11*h*) : « Tout inculpé a le droit de : [...] ne pas être jugé ni puni de nouveau pour une infraction dont il a été définitivement déclaré coupable et puni [...] ».

250. *R. c. Prince*, [1986] 2 R.C.S. 480.

251. *R. c. Lacroix*, 2009 QCCS 4004 (requête en *res judicata* et en arrêt des procédures), par. 54-55.

Dans le cadre de son analyse, le juge Wagner rappelle les objectifs et les fondements fondamentalement distincts du droit criminel et du droit pénal provincial :

[5] L'importance des infractions pénales pour lesquelles le requérant a été reconnu coupable en vertu de la loi provinciale et celles pour lesquelles il est accusé en vertu du Code criminel ne doivent pas occulter les différences entre les deux régimes. On ne doit pas affaiblir l'un en dénaturant l'application de l'autre.

[...]

[51] Le Tribunal constate que l'objectif de la LVM est de réglementer le marché du financement et des valeurs mobilières au Québec et de gérer les conditions d'exploitation des intervenants qui agissent au nom des épargnants.

[52] Le Tribunal est d'avis qu'il s'agit avant tout d'une loi de nature réglementaire qui vise à protéger l'investisseur et régir le système des valeurs mobilières. Elle vise à soutenir la confiance du public et à décourager les comportements délinquants à portée civile et commerciale. Elle fait fonction de prévention beaucoup plus que de répression qui demeure l'apanage du Code criminel.²⁵²

Ainsi, la coexistence de deux systèmes législatifs fondamentalement distincts prévoyant des infractions punissant des actes distincts emporte le rejet de l'application de la règle interdisant les condamnations multiples. Par contre, dans certains cas potentiels ou suivant le développement de la législation dans le domaine des valeurs mobilières, le cumul de peines semblables à la suite des condamnations pour des infractions semblables visant les mêmes gestes répréhensibles soulève à tout le moins certaines interrogations de principe quant aux droits de l'accusé qui pourraient donner lieu à une application intersystémique de la règle interdisant les condamnations multiples.

De plus, ces interrogations risquent de persister, car le Projet de loi n° 74, *Loi modifiant diverses dispositions législatives afin principalement de resserrer l'encadrement du secteur financier* modifie l'article 241 du *Code de procédure pénale* afin de conférer expressé-

252. *Ibid.*, par. 5 et 52.

ment aux tribunaux le pouvoir d'imposer des peines consécutives²⁵³. Or, cette possibilité n'est pas sans rappeler l'imposition de peines consécutives par la Cour du Québec et par la Cour supérieure dans l'affaire *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*²⁵⁴, ce qui avaient donné lieu à des peines de 12 ans et demi moins un jour et huit ans et demi moins un jour.

À titre d'exemple, nous pourrions penser à l'état du droit des valeurs mobilières dans les autres provinces canadiennes. En effet, l'étude comparée des lois sur les valeurs mobilières de l'Ontario, de l'Alberta et de la Colombie-Britannique montre que ces dernières prévoient des infractions de « fraude » sur le marché des valeurs mobilières²⁵⁵. L'utilisation de ce terme générique comme constituant une infraction a amené les tribunaux à se fonder sur des décisions criminelles afin de conclure que les éléments constitutifs des infractions devaient être les mêmes que ceux définis par le droit criminel.

Dans la décision *Alberta Securities Commission v. Brost*, la Cour d'appel de l'Alberta, rejetant l'appel d'une décision de la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta, énonce ce qui suit relativement aux éléments constitutifs de l'infraction de fraude prévue dans la *Securities Act* de l'Alberta :

In considering the allegations of fraud, the Commission acknowledged that the term « fraud » is not defined in the *Act*. The Commission applied the Supreme Court's enunciation of the common law elements of fraud in *R. v. Théroux*, 1993 CanLII 134 (S.C.C.), [1993] 2 S.C.R. 5 at 20, 100 D.L.R. (4th) 624 at para. 27 [*Théroux*] to find that all of the appellants engaged in conduct that amounted to fraud on investors [...].²⁵⁶

253. *Loi modifiant diverses dispositions législatives afin principalement de resserrer l'encadrement du secteur financier*, préc., note 204.
254. *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, préc., note 200. Notons que lors de la requête en *res judicata* suite aux accusations criminelles portées contre l'accusé Lacroix, le juge Wagner a expressément considéré la différence entre le *quantum* des peines de la *Loi sur les valeurs mobilières* et du *Code criminel* comme un facteur pertinent appelant au rejet de la requête en *res judicata* au motif de chose jugée, *R. c. Lacroix*, préc., note 104.
255. Voir le libellé de l'article 126.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario, L.R.O. 1990, ch. S.5, l'article 93 de la *Securities Act* de l'Alberta, R.S.A. 2000, ch. S-4, et l'article 57 de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique, R.S.B.C. 1996, ch. 418.
256. *Alberta Securities Commission v. Brost*, 2008 ABCA 326 (C.A. C.-B.), par. 17. Pour la décision originale de la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta dans cette affaire, voir *Re Capital Alternatives Inc.*, 2007 ABASC 79 (Alb. Sec. Comm.) et la décision déterminant la pénalité administrative en conséquence *Capital Alternatives Inc. (Re)*, 2007 ABASC 482 (Alb. Sec. Comm.). Pour une décision appliquant également les éléments constitutifs de l'infraction de fraude sur la base des principes du droit criminel, voir en Colombie-Britannique, *Anderson v. British Columbia (Securities Commission)*, 2004 BCCA 7 (C.A. C.-B.).

Ainsi, dans ces autres juridictions, les éléments constitutifs des infractions de fraude en droit pénal réglementaire et en droit criminel étant les mêmes, nous pouvons nous demander si les objectifs distincts de ces deux législations permettraient de rejeter l'application de la règle du double péril constitutionnalisé à l'article 11*h*) de la *Charte canadienne des droits et libertés*.

CONCLUSION

L'inexécution contractuelle commise par le prestataire de services de placement se distingue de la simple inexécution contractuelle impunie du droit criminel. En effet, la confiance sur laquelle repose la relation entre les investisseurs et les acteurs dans ce secteur de l'industrie des services financiers, qui apparaît notamment de l'application constante des règles du mandat aux différents cas soumis, élève les comportements déviants alors commis à un niveau de gravité tel que le droit criminel est justifié de sévir. Parallèlement à cette sanction, les lois provinciales adoptées afin d'encadrer strictement le domaine des valeurs mobilières sanctionnent diverses conduites jugées répréhensibles et où certaines contraventions, à l'instar du droit criminel, pourront donner lieu à l'imposition d'une peine d'emprisonnement.

L'analyse de la détermination des peines prononcées en matière de placement rend également compte du rôle prédominant de la confiance, de son bris ou de son abus, quant à la nécessité de l'imposition d'une peine d'emprisonnement. Nonobstant un éventail de facteurs subjectifs allégués, les facteurs aggravants sont souvent nombreux, mais convergent vers un *quantum* de peines qui pourrait être considéré comme étant relativement peu sévère qui pourrait être questionnable devant une multiplication des crimes économiques dans le domaine des valeurs mobilières et les différents arguments de fond invoqués précédemment.

Enfin, à un autre niveau, des divers critères retenus par les tribunaux, différentes tendances apparaissent. Aussi, l'inspiration tirée de décisions criminelles du raisonnement lors de l'imposition de peines à la suite d'une condamnation suivant les lois sur les valeurs mobilières emporte certaines interrogations, notamment quant à l'applicabilité intersystémique mitigée de la règle interdisant les condamnations multiples pour le même acte entre le droit criminel et le droit pénal réglementaire.

ANNEXE 1**Les décisions répertoriées en vu de la présentation
du *quantum* des peines généralement prononcées
dans le domaine de l'intermédiation financière
(Tableau 2)**

R. c. Bendwell, préc., note 108. Dans cette affaire, l'accusé est condamné pour vol et fraude envers des investisseurs. Une peine d'emprisonnement de huit mois lui est imposée. Par contre, le juge en l'instance écrit que n'eut été de sa condition de santé, l'accusé étant atteint de cancer, sa peine aurait été beaucoup plus longue : « La maladie qui a été diagnostiquée chez l'accusé constitue, compte tenu de sa nature, de l'étape de son traitement médical et de son évaluation une circonstance que je qualifierais d'incontournable dans l'évaluation des critères traditionnels se rapportant à l'accusé de la détermination de la peine. Je tiens à dire que n'eut été de cette circonstance la peine que le Tribunal aurait imposée aurait été une peine de prison ferme nettement plus longue. » (par. 88). La Cour d'appel du Québec accueille l'appel sur la peine à la seule fin d'annuler l'ordonnance de compensation en faveur de la victime, *Bendwell c. R.*, 2009 QCCA 12.

R. c. Hennigar (1983), 58 N.S.R. (2d) 110, 123 A.P.R. 110 (C.A. N.-É.). Dans cette affaire, un prestataire de services de placement a reçu une consigne de la part de ses clients suivant laquelle seuls les placements sécuritaires devaient être effectués. Contrairement aux directives reçues, l'accusé investit les sommes confiées dans ses propres compagnies, sachant qu'elles étaient en difficultés financières. La Cour d'appel de la Nouvelle-Écosse confirme l'imposition des peines d'emprisonnement consécutives sur chacun des cinq chefs de vol, soit une peine d'une année et quatre peines de six mois pour un total de trois ans.

R. c. Montemurro, préc., note 111. Dans cette affaire, l'accusé avait un schème d'investissements frauduleux où il faisait de fausses représentations quant à la solidité et à la sécurité de la compagnie. Une peine de six ans d'emprisonnement pour chacun des six chefs de fraude à être purgée de manière concurrente a été imposée.

R. c. Saunders, préc., note 37. L'accusé ayant induit le public à investir dans des placements frauduleux, il est condamné à une peine de trois ans d'emprisonnement.

R. c. Fichter (1984), 37 Sask. R. 126 (C.A. Sask.). Deux co-accusés sont condamnés pour avoir fait circuler un faux prospectus de la compagnie incitant le public « *to entrust credit* ». Une peine d'emprisonnement de quatre ans d'emprisonnement fut imposée au président et actionnaire majoritaire de la compagnie, tandis qu'une peine de deux ans d'emprisonnement fut imposée au co-accusé, administrateur et comptable.

R. c. Bordonaro, [1983] Ont. D. Crim. Sent. 7055-02 (S.C.O.). L'accusé, un avocat, commet une fraude envers des investisseurs pour une somme de 670 000 \$ et une peine d'emprisonnement de trois années et demie lui est conséquemment imposée.

R. c. Slobogian, préc., note 111. Dans cette affaire, le directeur d'une firme de courtage présente des occasions de placements par une campagne de publicité trompeuse visant les petits investisseurs. Le retour sur investissement était surévalué par la firme de courtage et des placements étaient représentés comme plus sécuritaires qu'ils ne l'étaient en réalité. Par ailleurs, l'accusé a utilisé les fonds confiés par différents clients pour des affaires non reliées et utilisé des centaines de milliers de dollars à son propre usage. Les investisseurs ont ainsi perdu plusieurs millions de dollars. À la suite d'un plaidoyer de culpabilité, une peine de six années de prison pour les quatre chefs de vol et de trois années pour le chef de fraude est imposée.

R. c. Lepore, préc., note 111. Un prestataire de services de placement dans une firme prestigieuse et respectée commet une fraude envers les clients de la firme. Lorsque des clients demandaient de vendre certaines valeurs afin d'en acquérir d'autres, l'accusé demandait l'émission de chèques qu'il conservait à ses fins personnelles. Dans d'autres cas, l'accusé incitait les clients à investir dans une compagnie appartenant à son père en représentant faussement un rendement assuré de 12 %. À la suite de pertes de 58 000 \$ pour les victimes, la Cour impose une peine d'emprisonnement de 18 mois et une ordonnance de probation de trois ans incluant le remboursement aux victimes d'un montant de 38 000 \$.

R. c. Holden, préc., note 96. L'accusé contrôlait un groupe de compagnies qui sollicitaient des investissements au public. Sur une période de 16 mois, l'accusé, par le biais de ses compagnies, s'est approprié 4,3M \$ au détriment de 354 investisseurs. Suite à un plaidoyer de culpabilité, l'accusé est condamné à une peine d'emprisonnement de six années sur trois chefs de fraude.

R. c. Bertram, préc., note 111. À la suite d'une fraude de 4,5M \$, l'accusé plaide coupable et doit purger une peine de six années d'emprisonnement.

R. c. Lawson (1995), 56 B.C.A.C. 161 (C.A. C.-B.). L'accusé conçoit une « *Mortgage investment fraud* » qui entraîne des pertes de 1,16M \$. La Cour d'appel de la Colombie-Britannique confirme la peine de trois années d'emprisonnement imposée en première instance.

R. c. Skalbania, préc., note 102. Dans cette affaire, l'accusé a servi d'intermédiaire entre deux personnes dans le cadre d'une transaction de valeurs mobilières. Suivant un contrat entre les parties, il est entendu que l'accusé détiendrait « *in trust* » une somme de 100,000 \$ à titre de dépôt entre les parties. Or, l'accusé a plutôt utilisé les fonds confiés afin d'honorer un chèque et le solde a été dépensé. Alors qu'il était devenu clair que la transaction ne fonctionnerait pas, l'accusé a omis de le dévoiler. Considérant notamment le fait que la victime ait été indemnisée en totalité, la Cour d'appel confirme la peine d'emprisonnement d'une année imposée en première instance pour vol de sommes détenues en vertu d'instructions.

R. c. Alain, préc., note 107. Par des inscriptions frauduleuses aux livres de deux sociétés et par la diffusion de fausses informations aux souscripteurs lors d'un placement de valeurs, l'accusé a manœuvré de manière à s'approprier plus d'un million et demi de dollars. Or, ces fonds auraient dû retourner aux investisseurs, puisque les conditions imposées par la loi et les autorisations de la Commission des valeurs mobilières n'avaient pas été satisfaites. L'accusé est déclaré coupable sur trois chefs d'accusation de fraude et deux chefs de vol. En appel, une ordonnance d'arrêt des procédures est imposée sur les deux chefs de vol, suivant la règle interdisant les condamnations multiples. En conséquence, la peine d'emprisonnement de trois années est réduite à deux années moins un jour à être purgée dans la collectivité, à laquelle s'ajoutent certaines conditions, dont 240 heures de travaux communautaires et une ordonnance de restitution de 68,000 \$ pour les 68 victimes.

R. c. D'Andrea, préc., note 102. Dans cette affaire, l'accusé conseillait à des investisseurs l'achat de parts dans une propriété, alors que le montant payé servait à l'achat de 50 % des intérêts dans celle-ci. Or, il recevait une commission sur la valeur totale de la propriété, soit 1,8M \$. Condamné pour fraude, la peine de deux ans

moins un jour d'emprisonnement est confirmée par la Cour d'appel de l'Ontario.

R. c. Galna, préc., note 119. La compagnie de l'accusé diffuse de la publicité présentant un placement comme étant « *fully secured* ». Lors de la sollicitation des investisseurs, de fausses représentations orales quant au nombre de personnes ayant effectivement investi dans ces valeurs et quant à la sécurité des placements sont présentées aux investisseurs. Aussi, des taux d'intérêts de 18 % payables mensuellement étaient garantis. Or, les sommes confiées par les épargnants étaient plutôt utilisées par la compagnie, notamment pour des avances personnelles à l'accusé et son associé. Condamné pour fraude et commission de faux, une peine de quatre années d'emprisonnement et une ordonnance de restitution au profit des victimes sont imposées.

R. c. Villanueva, préc., note 111. L'accusé se rend coupable de fraude envers plusieurs investisseurs pour plus de 1M \$ en trompant ceux-ci quant à l'utilisation des fonds confiés. La peine d'emprisonnement de huit années imposée en première instance est réduite à cinq années en appel, ce qui correspond à six années compte tenu du temps déjà purgé par le contrevenant.

R. c. Imbeault, préc., note 129. L'accusé est reconnu coupable de fraude envers le public et de complot en vue de frauder le public par la sollicitation d'investissements par le biais d'une société en commandite. Considérant notamment le fait que les victimes ont été dédommagées pour la plupart, le tribunal rend une ordonnance de probation de deux années.

R. c. McConnel, préc., note 102. Dans cette affaire, les membres d'une firme de courtage procédant au placement d'unités de « *limited partnership* » ont fait de fausses représentations aux investisseurs quant aux termes et conditions qui devaient être remplies afin que le placement ait lieu. Pour obtenir le nombre de souscripteurs requis, les accusés se sont rendus coupables de fraude en achetant eux-mêmes les parts manquantes. Par ailleurs, alors que le prospectus prévoyait expressément le dépôt des sommes confiées par les souscripteurs dans un compte « *in trust* », les accusés ont déposé lesdites sommes dans le compte général de la firme de courtage, se rendant ainsi coupables de vol. Conséquemment, les investisseurs ont dû assumer des pertes de centaines de milliers de dollars. Les peines d'emprisonnement rendues sur chacun des chefs d'accusation ont

toutes été rendues concurrentes entre elles. Ainsi, les accusés se sont vus imposer respectivement une peine d'emprisonnement à être purgée dans la collectivité de deux ans moins un jour, de 18 mois, de 15 mois et de 12 mois.

R. c. Solloway & Mills, préc., note 47. Les deux accusés, qui détenaient une firme de courtage en valeurs mobilières, ont utilisé différentes méthodes ayant pour effet de frauder le public investisseur. Notamment, ils procédaient à la vente des titres appartenant à leurs clients sans les en informer, utilisaient les titres et les fonds de ceux-ci à leur insu comme s'ils leur appartenaient et lorsque certains demandaient leurs titres, ils utilisaient ceux d'autres clients ou faisaient des transactions fictives. Condamnés sur quatre chefs de complot et de fraude, les accusés ont eu une peine distincte suivant le rôle occupé dans la perpétration des crimes. Pour Solloway, une peine de quatre mois de prison et une amende de 100 000 \$, une peine de quatre mois de prison et une amende de 125 000 \$ (ce qui est énorme en 1930), une peine de deux mois de prison et une peine d'un mois de prison à être purgées de manière concurrente entre elles ont été imposées. L'accusé Mills, qui avait une position inférieure, s'est vu imposer une peine d'un mois de prison et une amende de 10 000 \$, une peine d'un mois de prison et une amende de 15 000 \$ et deux peines de prison d'un mois chacune, toutes concurrentes entre elles.

R. c. Bonarchuck, préc., note 114. Dans cette affaire, l'accusé a vendu à des investisseurs des actions dans une compagnie et encaissé les fonds, mais certains n'ont jamais reçu de certificats d'actions ni été enregistrés comme actionnaire et l'accusé a utilisé les fonds à ses fins personnelles. À la suite d'une condamnation sur 14 chefs d'accusation, la Cour d'appel de la Colombie-Britannique confirme les peines imposées en première instance qui varient entre 12 et 18 mois d'emprisonnement et l'ordonnance de restitution de 65,000 \$ ayant été imposée.

R. c. Guido, préc., note 111. Un prestataire de services de placement pour TD Canada Trust propose à une cliente d'investir dans les placements hypothécaires. À la suite de cette sollicitation, la cliente autorise l'accusé à investir un montant de 120 000 \$ et l'accusé lui confirme l'investissement dans cinq hypothèques. En fait, l'accusé a plutôt fait de nombreuses transactions dont des dépôts dans le compte de sa compagnie, rassurant sa cliente à de nombreuses reprises, lui présentant de faux documents et lui mentant sur les placements effectués. À la suite du plaidoyer de culpabilité de l'accusé,

une peine d'emprisonnement à être purgée dans la collectivité et une ordonnance de probation d'une année incluant la prestation de 100 heures de travaux communautaires ont été rendues.

R. c. Gingera, préc., note 141. Un avocat a plaidé coupable à 21 chefs d'accusation de fabrication de faux, de fraude et d'abus de confiance criminel. Dans le cas de toutes les transactions qui ont donné lieu aux accusations et qui ont eu lieu sur plusieurs années, l'accusé agissait en tant que courtier en placement (« *investment broker* »). Assurant ses victimes qu'il investissait les sommes confiées dans certains types de placements comportant une certaine garantie, il se comportait autrement. Par exemple, alors qu'il prétextait investir les sommes confiées dans des placements hypothécaires de premier rang, il s'agissait plutôt d'hypothèque de troisième rang non enregistré. À la suite d'un plaidoyer de culpabilité, compte tenu notamment de la perte de 80 000 \$ subie par les investisseurs, la peine imposée fut réduite par la Cour d'appel du Manitoba à cinq années de prison.

R. c. Minnie and Shaw, préc., note 114. Les accusés sollicitaient des investisseurs en prétendant qu'ils obtiendraient un retour sur investissement de 60 % annuellement. Sauf pour quelques exceptions, aucune somme ne fut remboursée aux investisseurs par la suite. Reconnu coupable sur six chefs de fraude et un chef de vol, une peine d'emprisonnement de cinq années fut imposée à l'accusé Minnie. L'accusé Shaw, qui occupait un rôle de second plan, se vit imposer une peine de deux ans moins un jour d'emprisonnement à être purgée dans la collectivité.

R. c. Cadoch, préc., note 111. L'accusé reçoit le mandat d'un investisseur de faire fructifier ses avoirs par la gestion de son compte de courtage en valeurs mobilières. À la suite de pertes de l'ordre de 300 000 \$, l'investisseur met fin au mandat de l'accusé. Malgré cela, l'accusé transige sur le compte de la victime et engage des pertes supplémentaires de 15,000 \$. À la suite du plaidoyer de culpabilité de l'accusé, la Cour sursoit au prononcé de la peine et rend une ordonnance de probation de deux années comportant certaines conditions tel que l'interdiction d'effectuer des transactions sur le marché boursier sauf par l'intermédiaire d'un courtier légalement autorisé.

R. c. Rubenstein, préc., note 111. À la suite de différentes transactions de valeurs mobilières et notamment de fausses représentations quant à la sécurité d'un investissement, l'accusé plaide

coupable sur trois chefs de fraude et un chef de « *wash-trading* » (aujourd'hui les articles 380 et 382 C.cr.). Sur le premier chef de fraude, une peine d'emprisonnement de deux ans est imposée. Sur le chef de manipulations frauduleuses d'opérations boursières, une peine d'emprisonnement d'une année à être purgée concurremment avec les autres peines. Sur le second chef de fraude, une peine de trois années à être purgée consécutivement et sur le troisième chef de fraude, une peine de trois ans concurremment aux autres peines, pour une peine totale de cinq ans.

R. c. Lacroix, préc., note 104 (décision sur la détermination de la peine), l'accusé Vincent Lacroix a plaidé coupable à 200 chefs d'accusation de fraude, complot pour fraude, recyclage de produits de la criminalité, complot pour fabrication de faux documents et fabrication de faux documents. Ces agissements ont notamment eu pour conséquences d'entraîner des pertes de l'ordre de plus de cent millions de dollars pour 9200 investisseurs. Sur la base de l'analyse des facteurs pertinents, le juge Wagner a imposé une peine d'emprisonnement de dix ans pour les chefs de complot et fabrication de faux, dix ans pour le recyclage des produits de la criminalité, dix ans pour fraude et complot pour fraude pour les chefs relatifs aux actes précédant l'adoption de la *Loi modifiant le Code criminel (fraude sur les marchés financiers et obtention d'éléments de preuve)*, préc., note 92, puis une peine de 13 ans pour les autres chefs de fraude et complot pour fraude, toutes concurrentes entre elles.

R. c. Bjellebo, [2000] O.J. No. 478 (C.S. Ont.), confirmé par [2003] O.J. No. 3946 (C.A. Ont.). L'accusé est condamné à une peine d'emprisonnement de 10 ans et une amende d'un million de dollars pour avoir commis une fraude de 22 millions de dollars.

R. c. Charbonneau, 2008 QCCQ 251 (jugement actuellement en appel). L'accusé est condamné à une peine d'emprisonnement de sept ans sur chacun des chefs de fraude de près de 14 millions de dollars qui fut perpétrée pendant plusieurs années à être purgées concurremment.

R. v. Topp, 2008 CanLII 20991 (C.S. Ont.). Dans cette affaire, un prestataire de services de placement est reconnu coupable de 16 chefs de fraudes et de tentatives de fraude envers ses clients investisseurs pour 4,7 millions de dollars. Des peines concurrentes variant entre trois et cinq ans d'emprisonnement lui sont imposées.

ANNEXE 2

**Les décisions répertoriées en vu de la présentation du
quantum des peines généralement prononcées à l'encontre
d'avocats ou de notaires coupables de fraude ou de vol
(Tableau 3)**

Les détournements et les fraudes commises par les avocats et notaires font l'objet d'une large jurisprudence.

R. c. Fitzgibbon, préc., note 181. Un avocat fut condamné sur quatre chefs de fraude pour avoir obtenu frauduleusement des fonds d'investisseurs. Une peine d'emprisonnement de trois années et demi fut prononcée.

R. c. McIntosh, [1985] C.C.C. 993 (C.A. C.-B.). Un avocat est condamné pour avoir fraudé deux clients d'une somme de 100 000 \$. Sous le premier chef d'accusation, une peine d'emprisonnement de neuf mois et une amende de 3 000 \$ et trois mois additionnels en cas de défaut de paiement furent imposées. Sous le second chef d'accusation, une peine de six mois d'emprisonnement et une amende de 2 000 \$ et deux mois d'emprisonnement additionnel en cas de défaut de paiement furent ordonnés.

R. c. Scherer, préc., note 111. Dans cette affaire, un avocat est reconnu coupable de s'être approprié des fonds détenus « *in trust* ». Une peine de sept années d'emprisonnement fut imposée.

R. c. Alfred, [1984] Ont. D. Crim. Sent. 7237-06 (S.C.O.). Pour avoir fraudé ses clients par l'utilisation de sommes confiées de l'ordre de 2 M\$, l'accusé se voit imposer une peine d'emprisonnement de trois années et demie.

R. c. St. Pierre (1979), 13 C.R. (3d) 308 (C.S.). Un avocat est reconnu coupable de deux chefs de fraude et deux chefs de faux prétexte pour avoir utilisé la confiance investie en lui pour détourner des fonds à son propre bénéfice. Des peines d'emprisonnement consécutives totalisant trois années moins un jour lui sont imposées.

R. c. Black, [1982] Ont. D. Crim. Sent. 7237-08 (S.C.O.). L'accusé, un avocat, est condamné à une peine d'emprisonnement de deux ans moins un jour pour avoir détourné des obligations qui n'étaient pas sa propriété.

R. c. Duce, préc., note 111. Lors de transactions immobilières donnant lieu à la remise de sommes « *in trust* » envers l'accusé, un avocat, ce dernier fraude de nombreux clients en utilisant les sommes en question pour un total de 297 347,97 \$. À la suite d'un plaidoyer de culpabilité, une peine de 18 mois de prison sur chacun des quatre chefs d'accusation à être purgée concurremment entre elles est infligée.

R. c. Dalzell, préc., note 111. Un avocat se rend coupable de fraude envers ses clients pour avoir détourné des sommes lui ayant été confiées afin d'en faire un usage personnel, tel le paiement de dettes. À la suite d'un plaidoyer de culpabilité, une peine d'emprisonnement de six mois sur le premier chef et de neuf mois sur le second à être purgées concurremment lui sont imposées, en plus d'une ordonnance de probation de deux années.

R. c. Gilhooly, préc., note 125. Dans cette affaire, un avocat détourne 90 000 \$ de son comte « *in trust* ». Une peine d'emprisonnement de quatre années lui est imposée pour vol.

R. c. Mitton, préc., note 111. À la suite d'un plaidoyer de culpabilité pour vol d'une somme de 40 000 \$ à partir de son compte « *in trust* » sur une période de 14 mois, un avocat doit purger deux années de prison.

R. c. Davies, 2005 CarswellOnt 5241 (C.A. Ont.). Dans cette affaire, un avocat plaide coupable sur deux chefs d'abus de confiance et deux chefs de fraude pour avoir détourné une somme de 48,355 \$ à un organisme de charité dont il était le directeur pour ensuite commettre une fraude envers un client d'une somme de 19 500 \$ afin de rembourser l'organisme de charité. Une peine d'emprisonnement de 12 mois moins un jour pour chacun des chefs d'abus de confiance à être purgée concurremment et une peine d'emprisonnement de 12 mois sur chacun des chefs de fraude à être purgée concurremment est imposée. Par contre, les peines pour l'abus de confiance et celles pour fraude devront être purgées consécutivement.

R. c. Manolescu, préc., note 102. Sur une période de plus de trois années, un avocat détourne près de 35 000 \$ de sommes qui lui sont confiées en fiducie. À la suite de son plaidoyer de culpabilité pour abus de confiance criminel, une peine d'emprisonnement de trois années et demie lui est imposée.

R. c. Shandro, préc., note 111. Un avocat utilise des méthodes comptables sophistiquées afin de commettre des fraudes sur plus de 11 années et détourna ainsi 213 814 \$. À la suite d'un plaidoyer de culpabilité, le tribunal de première instance impose une peine d'emprisonnement de cinq années, laquelle est réduite en appel à une période de trois années et demie.

R. c. Scherer, préc., note 111. Dans cette affaire, un avocat plaide coupable à une accusation de vol pour s'être approprié des sommes détenues en fiducie pour plus de 2 M\$ afin de rencontrer ses obligations personnelles découlant de pertes boursières. Une peine de sept années de prison et une ordonnance de compensation sont confirmées par la Cour d'appel de l'Ontario.

R. c. Bowes, préc., note 183. Dans cette affaire, un avocat est reconnu coupable de 11 chefs d'accusation de vol pour avoir détourné des sommes détenues dans les comptes « *in trust* » de clients pour un total de 885 000 \$. La Cour d'appel du Nouveau-Brunswick réduit la peine rendue à quatre années et demie d'emprisonnement et à une ordonnance de restitution.

R. c. Woods, [2001] N.S.J. No. 472 (C.A. N.-É.). Une peine d'emprisonnement de cinq années est infligée à un avocat pour avoir commis une fraude de 450 000 \$ envers ses clients.

ANNEXE 3**Les décisions répertoriées en vu de la présentation
du *quantum* des peines généralement prononcées à
l'encontre d'employés en position de confiance
(Tableau 4)**

Les décisions retracées visent des cas de vol et de fraude commis par des employés qui occupent une position de confiance lors de la perpétration des infractions reprochées.

R. c. Murphy, préc., note 111. L'accusée réduit le montant des dépôts de clients de la Banque pour laquelle elle est employée. À la suite d'un plaidoyer de culpabilité sur une infraction de fraude d'un montant de 4 047 \$, la Cour rend une ordonnance de probation de deux ans incluant le remboursement de la somme détournée suivant certaines modalités de remboursement.

R. c. Iles, préc., note 111. L'employé d'une banque instaure un système sophistiqué afin de frauder pour plus de 120 000 \$ par la création de faux comptes bancaires et de faux clients. Cette fraude, qui a perduré pendant de nombreuses années, a donné lieu à une peine conditionnelle de deux ans moins un jour, à la suite d'une dénonciation volontaire par l'auteur de l'infraction et d'un plaidoyer de culpabilité.

R. c. Harris, préc., note 114. Dans cette affaire, l'employé d'une compagnie incorpore différentes compagnies afin de conclure de faux contrats entre ces dernières et celle de son employeur. Des sommes de 3,3 M\$ sont ainsi détournées. Considérant un remboursement de 600 000 \$, la Cour impose une peine d'emprisonnement de 18 mois et une amende de 200 000 \$.

R. c. Gauthier, préc., note 111. L'employé d'une banque occupant une position de confiance importante commet une fraude envers celle-ci et des épargnants pour une somme de 38 798,66 \$ impliquant plus de 100 transactions sur une période de cinq années. À la suite d'un plaidoyer de culpabilité, une peine d'emprisonnement à être purgée dans la collectivité sans ordonnance de restitution en raison des moyens financiers de l'accusé est imposée.

R. c. Dewar, préc., note 113. Une peine de 90 jours d'emprisonnement à être purgée de manière intermittente est imposée au gérant d'une banque qui octroyait des prêts à des clients de manière frauduleuse au détriment de son employeur.

R. c. McEachern, préc., note 136. Le gérant d'une banque commet un vol de 87 000 \$ pour lequel une peine d'emprisonnement de 18 mois est ordonnée en appel.

R. c. Schell and Moran, préc., note 157. Dans cette affaire, les coaccusés sont gérants de banques. Afin d'obtenir des prêts personnels et contourner les politiques de leur employeur en matière de prêts aux employés, les coaccusés ont fait de fausses applications de prêts. En conséquence, une sentence incluant une amende de 3 500 \$ et une ordonnance de probation de 18 mois incluant 150 heures de travaux communautaires est rendue.

R. c. Matchett, préc., note 111. L'employé d'une banque commet un vol par une personne en position de confiance de 26 800 \$. À la suite d'un plaidoyer de culpabilité, une peine de huit mois d'emprisonnement à être purgée dans la collectivité et un ordre de restitution du montant volé à la banque sont confirmés par la Cour d'appel du Nouveau-Brunswick.

R. c. Khan, préc., note 111. L'accusé commet une fraude élaborée contre son employeur qui perdure sur une période de quatorze mois pour une somme de plus de 2 M\$. À la suite de son plaidoyer de culpabilité, une peine d'emprisonnement de trois années et une ordonnance de restitution de la moitié de la somme détournée sont imposées. Le coaccusé, quant à lui, obtient une peine d'emprisonnement de deux années moins un jour et une ordonnance de restitution représentant également la moitié de la somme détournée.

R. c. Tucker, préc., note 114. L'accusée commet une fraude de 38 000 \$ sur une période de deux ans envers son employeur, une banque. La Cour impose une peine d'emprisonnement d'une année.

R. c. Tassopoulos, préc., note 149. Dans cette affaire, l'accusé se rend coupable de fraude envers son employeur. Considérant la pression exceptionnelle exercée par le conjoint pour commettre les crimes et le remboursement complet des sommes détournées, le tribunal accorde à l'accusé le bénéfice de l'absolution.

PARTIE IV

Pistes de réflexion et d'action sur l'encadrement juridique et organisationnel des services de placement

La prévention des manquements professionnels : pistes de réflexion et d'action sur l'encadrement juridique et organisationnel des services de placement

**Raymonde Crête, Mario Naccarato,
Cinthia Duclos, Audrey Létourneau,
Clément Mabit et Geneviève Brisson***

INTRODUCTION	579
1. Pistes de réflexion et d'action au plan juridique	580
1.1 Diversité des types d'inscription des prestataires de services de placement et pluralité des autorités d'encadrement	580
1.2 La gouvernance des organismes d'autoréglementation	585

* Raymonde Crête, LL.M., D.Jur., est avocate et professeure titulaire à la Faculté de droit de l'Université Laval. Mario Naccarato, LL.D., est avocat et professeur à la Faculté de droit de l'Université Laval. Cinthia Duclos, LL.B., MBA, est avocate, candidate au doctorat à la Faculté de droit de l'Université Laval et boursière Vanier. Audrey Létourneau, LL.B., est avocate et candidate à la maîtrise à la Faculté de droit de l'Université Laval. Clément Mabit, LL.M., est avocat. Geneviève Brisson, LL.B., Ph.D, est chercheure partenaire du Centre d'études en droit économique et professeure associée au Département d'anthropologie de l'Université Laval. Les auteurs remercient Frédéric Blouin pour son travail à titre d'auxiliaire de recherche. Les auteurs remercient également l'Autorité des marchés financiers pour l'octroi d'une subvention qui a permis le financement de la recherche nécessaire à la préparation de cet article.

1.3	La création d'un comité indépendant pour la défense des intérêts des consommateurs	588
1.4	Le droit pénal et criminel	589
1.4.1	La clarification des infractions et l'adoption de nouvelles infractions	589
1.4.2	La responsabilisation pénale et criminelle des entreprises et des membres de la direction	590
1.4.3	L'accroissement de la sévérité des peines	592
1.4.4	L'adoption de dispositions relatives à la détermination de la peine	593
1.4.5	La modification de la législation en matière de libération conditionnelle	594
2.	Pistes de réflexion et d'action au plan organisationnel	596
2.1	Réflexions sur la gestion du conflit entre la recherche du profit et la protection des intérêts des clients	596
2.2	La formation destinée aux représentants et aux membres de la direction des entreprises de services de placement	597
2.3	L'information et l'éducation des consommateurs	599
2.4	La détection du risque de fraude	604
2.5	La mise en place d'un système de surveillance efficace	605
2.6	La remise en question de l'attribution de titres de dirigeants aux représentants	606
2.7	La surveillance accrue des représentants problématiques	607

2.8 Propositions au plan de l'acceptabilité
socioprofessionnelle 608

CONCLUSION. 609

INTRODUCTION

À la lumière des analyses juridiques et empiriques menées dans le cadre du programme de recherche portant sur l'encadrement des services de placement dont certains des travaux sont intégrés dans cet ouvrage, les auteurs présentent ci-dessous certaines pistes de réflexion et d'action qui pourront éclairer les autorités d'encadrement et les entreprises de services de placement sur les améliorations à apporter en vue de prévenir les manquements professionnels et d'assurer le respect de la réglementation. La première section de ce texte porte sur les pistes de réflexion et d'action visant l'encadrement juridique, alors que la deuxième section s'intéresse aux éléments portant sur l'encadrement organisationnel. Tout en reconnaissant que certaines pistes évoquées dans cette partie mériteront un examen plus approfondi, les auteurs sont d'avis que les commentaires exprimés ci-dessous pourront contribuer à susciter une réflexion de la part des autorités réglementaires et des entreprises sur certaines problématiques identifiées dans cet ouvrage.

Les études intégrées dans cet ouvrage ont porté plus spécifiquement sur l'encadrement des services de placement, c'est-à-dire les services de courtage, de conseil en placement, de gestion de portefeuille et de planification financière. Les courtiers en placement, les courtiers en épargne collective, les conseillers (gestionnaires de portefeuille), leurs représentants respectifs ainsi que les entreprises de planification financière et les planificateurs financiers œuvrant au Québec offrent de tels services¹. Les études couvrent les services offerts sur une base individualisée, excluant ainsi du champ d'analyse les services de gestion collective, telle la gestion d'un fonds d'investissement ou d'une caisse de retraite.

Dans le texte qui suit, les termes « prestataires de services de placement », « intermédiaires de marché » et « professionnels » sont

1. Pour une description des différents types de prestataires de services de placement et des fonctions exercées par ceux-ci, voir Raymonde CRÉTE et Cinthia DUCLOS, « Le portrait des prestataires des services de placement », dans cet ouvrage, *supra*, p. 45.

employés pour couvrir les entreprises ainsi que leurs représentants. En outre, il convient de préciser que le terme « réglementation » est entendu au sens large comme englobant la loi, les règlements, les directives, les instructions adoptés par les autorités réglementaires, de même que les règles adoptées par les organismes d'autoréglementation². Il réfère à l'« ensemble des règles (même autres que réglementaires) qui gouvernent une matière »³.

1. PISTES DE RÉFLEXION ET D'ACTION AU PLAN JURIDIQUE

Les pistes de réflexion et d'action évoquées ci-dessous portent sur les normes mises en place par les autorités réglementaires et qui peuvent emporter une sanction juridique.

1.1 Diversité des types d'inscription des prestataires de services de placement et pluralité des autorités d'encadrement

Le portrait des prestataires de services de placement et des autorités d'encadrement décrit dans la première partie de cet ouvrage collectif fait ressortir certaines faiblesses dans l'encadrement juridique de ce secteur des services financiers⁴.

Cette analyse a permis de constater l'existence d'une grande diversité de catégories d'inscription des prestataires de services de placement et d'une pluralité d'autorités d'encadrement chargées de surveiller et de contrôler ces prestataires⁵. En ce qui a trait au régime

2. Voir notamment Gérard CORNU (dir.), *Vocabulaire juridique*, 8^e éd., Paris, Association Henri Capitant, Quadriga / P.U.F., 2007, p. 777 ; Office de la langue française, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition « réglementation – administration publique », en ligne : <http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp> (page consultée le 4 octobre 2010) : « Ensemble des dispositions d'une loi, d'un règlement, d'un décret ou d'une directive gouvernementale, qui imposent des obligations aux citoyens, aux municipalités ou à d'autres groupes assujettis. »

3. G. CORNU, *ibid.*

4. Voir Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, avec la collaboration de Guillaume TALBOT-LACHANCE, « L'évolution de la réglementation du marché public des valeurs mobilières et de l'industrie des services de placement », *supra*, dans cet ouvrage, p. 9 ; Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, *préc.*, note 1, p. 45 ; Cinthia DUCLOS, « Les autorités d'encadrement », *supra*, dans cet ouvrage, p. 117.

5. R. CRÊTE et C. DUCLOS, *préc.*, note 1, p. 108-114 ; C. DUCLOS, *préc.*, note 4, p. 123 et s.

d'inscription, on remarque que la nomenclature retenue dans la réglementation sur les valeurs mobilières pour désigner les prestataires de services de placement ne correspond pas nécessairement à la terminologie qui est employée dans le langage courant par les professionnels eux-mêmes, les consommateurs, les tribunaux et les autorités d'autoréglementation (ci-après désignées les « OAR »)⁶. À titre d'exemple, la réglementation en valeurs mobilières emploie les termes « représentant de courtier » pour désigner l'individu qui agit pour le compte d'un courtier, alors que, dans le langage courant, cette personne est souvent désignée par les termes « conseiller en placement »⁷.

On peut aisément comprendre la désignation retenue en pratique, puisque ce « conseiller » exerce essentiellement une fonction de conseil auprès des clients dans leurs choix de placements, alors que la fonction de courtage requise pour compléter les transactions apparaît plutôt comme une fonction accessoire⁸. Cette personne, soit le « conseiller », est également parfois désignée comme un « courtier » tant par les consommateurs que par les tribunaux⁹. Or, selon la réglementation, le terme « courtier » désigne l'entreprise de services de placement au sein de laquelle le représentant exerce son activité¹⁰. Il y a lieu de souligner également que la désignation « gestionnaire de portefeuille » utilisée dans la réglementation peut aussi porter à confusion¹¹. Dans le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses*

6. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 108-114 ; Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, « Les sanctions civiles en cas de manquements professionnels dans les services de placement, *supra*, dans cet ouvrage, p. 367-368. Voir également Geneviève BRISSON, Priscilla TACHÉ, Hélène ZIMMERMANN, Clément MABIT et Raymonde CRÊTE, *La réglementation des activités de conseil en placement – Le point de vue des professionnels*, vol. 3, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010, p. 2.
7. G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 6, p. 42. Voir également R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 110-112.
8. Susan WOLBURGH JENAH, *Le professionnalisme et la compétence dans le secteur des services financiers : Pourquoi ils sont plus importants que jamais*, 8^e conférence nationale annuelle, The Canadian Institute of Financial Planners, Niagara Falls, juin 2010, p. 3 et s. ; R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 62-66, 76-85, 91-95 et 108-114.
9. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 6, p. 367-368. À titre d'exemple, voir *Ringuette c. Financière Banque Nationale*, 2010 QCCS 5511 ; *Paquet c. Financière Banque Nationale*, 2008 QCCS 4006 ; *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, [2000] 1 R.C.S. 638.
10. Voir l'art. 1.1 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, R.R.Q., c. V-1.1, r. 10. Ci-après désigné « Règlement 31-103 ».
11. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 110-112.

d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (ci-après désigné « Règlement 31-103 »), les termes « gestionnaire de portefeuille » réfèrent à l'entreprise qui offre des services de gestion de portefeuille, alors que les mêmes termes, selon les règles de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (ci-après désigné « OCRCVM »), désignent « un représentant inscrit exerçant des pouvoirs discrétionnaires sur un portefeuille géré »¹². En d'autres termes, les règles de l'OCRCVM font référence à la personne physique qui agit pour le compte d'une entreprise, alors que le Règlement 31-103 réfère à l'entreprise elle-même qui offre ce type de service. Il s'agit là d'exemples éloquentes de la confusion entourant la nomenclature des prestataires de services de placement.

En outre, bien que la réglementation prévoie différentes catégories d'inscription, on remarque que les services offerts par les prestataires de services de placement, en pratique, sont souvent similaires, surtout en matière de conseil en placement¹³. Par exemple, tant le courtier en placement que le courtier en épargne collective et le gestionnaire de portefeuille peuvent offrir des conseils en regard de la gestion des actifs d'un client en vue d'effectuer des investissements dans les fonds communs de placement. Cette convergence s'est aussi accentuée au cours des dernières décennies, tout comme la demande des consommateurs pour des services de conseil et de gestion de portefeuille. Pour le consommateur, les fonctions de conseil en placement et de gestion de portefeuille constituent sans doute les éléments prédominants de la relation contractuelle avec l'un ou l'autre de ces professionnels, mais sans pour autant que le client soit conscient des limites des compétences respectives de ces prestataires de services de placement. Notons aussi que, malgré la similitude des services offerts, l'encadrement des prestataires de services de placement, tant en regard de la réglementation elle-même que des autorités d'encadrement chargées de sa mise en application ainsi que de la protection et du soutien offerts au consommateur, varie selon le prestataire de

12. Règlement 31-103, préc., note 10, art. 1.1, 7.2 ; OCRCVM, *Règles des courtiers membres*, Règle 1300, art. 3.

13. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 108-114. Pour une illustration de la situation de convergence et de chevauchement dans les services offerts par les prestataires de services de placement, voir le Tableau 2 intitulé *Les fonctions et activités exercées par les prestataires de services de placement*, dans R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 109.

services de placement visé¹⁴. Pour un même service reçu, par exemple, le conseil en matière de fonds communs de placement, le prestataire offrant ce type de service, soit le représentant du courtier en placement, le représentant du courtier en épargne collective ou le représentant-conseil, n'est pas soumis aux mêmes règles (Règlement 31-103, Règles des courtiers membres de l'OCRCVM, Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière¹⁵, etc.), ni aux mêmes autorités d'encadrement (Autorité des marchés financiers¹⁶, OCRCVM, CSF, Association canadienne des courtiers de fonds mutuels¹⁷, etc.). De plus, en cas de manquements professionnels du prestataire de services de placement, le consommateur ne bénéficie pas du même soutien, comme les fonds d'indemnisation et les mécanismes alternatifs de règlement des différends (Fonds indemnisation des services financiers, Ombudsman des services bancaires et d'investissement, Fonds canadien de protection des épargnants, etc.), selon le professionnel visé par la plainte¹⁸. Cette situation est susceptible d'entraîner une confusion auprès des consommateurs de même qu'à l'égard des prestataires de services eux-mêmes¹⁹.

La pluralité des autorités œuvrant dans cette industrie est également une source potentielle de confusion pour le consommateur²⁰.

14. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 108-114. Pour une illustration de la diversité de l'encadrement juridique des prestataires de services de placement et de la protection offerte aux clients, voir le Tableau 3 intitulé *L'encadrement juridique des prestataires de services de placement québécois*, dans ce même article, p. 113.

15. La Chambre de la sécurité financière est ci-après désignée « CSF ».

16. L'Autorité des marchés financiers est ci-après désignée « AMF ».

17. L'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels est ci-après désignée « ACFM ».

18. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 108-114. Pour plus de détails sur ces différents organismes, voir C. DUCLOS, préc., note 4, p. 123 et s.

19. Au sujet de la confusion en regard de l'encadrement de cette industrie, voir G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 6, p. 111-116. Voir également Ronald MCKENZIE (Conseiller.ca), *Retraite : la majorité des travailleurs québécois font affaire avec un conseiller*, 30 septembre 2010, en ligne : <<http://www.conseiller.ca/nouvelles/retraite-la-majorite-des-travailleurs-quebecois-font-affaire-avec-un-conseiller-26812>> (site consulté le 4 octobre 2010).

20. C. DUCLOS, préc., note 4, p. 123 et s. Voir également G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 6, p. 111-116.

Malgré les efforts faits par l'AMF en vue de créer un guichet unique pour les consommateurs, ces derniers doivent souvent s'adresser à des autorités d'encadrement différentes pour faire valoir leurs droits²¹. Comme le fait ressortir notre analyse, en raison notamment du rôle important de l'autoréglementation dans l'industrie des services de placement, un consommateur lésé peut être appelé à frapper à plusieurs portes selon l'objectif visé par celui-ci : dépôt d'une plainte, processus de médiation, de conciliation ou d'arbitrage, accès à l'indemnisation, etc.²². Les consommateurs et les prestataires de services de placement doivent composer non seulement avec cette pluralité d'autorités d'encadrement, mais également avec le chevauchement dans les services offerts et les fonctions exercées par ces autorités²³. Par exemple, dans le cas du manquement professionnel d'un représentant d'un courtier en placement ayant causé un préjudice à un client, plusieurs autorités, dont l'AMF, le Bureau de décision et de révision, l'OCRCVM, l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement, la Gendarmerie royale du Canada, la Sûreté du Québec et les tribunaux (chambre pénale et criminelle, chambre civile), peuvent être appelées à intervenir dans le processus de sanction du comportement et d'indemnisation du préjudice subi par le client²⁴.

En somme, il peut donc s'avérer difficile, pour les acteurs intéressés, de bien distinguer les différents types de prestataires de services de placement, les services offerts par ces derniers, les limites respectives de leur champ de compétence, les protections offertes aux consommateurs et les autorités responsables de la surveillance et du contrôle dans ce secteur. En raison de sa complexité et de sa diversité, cet encadrement juridique risque donc d'engendrer la confusion auprès des consommateurs, des prestataires de services de placement et des autres personnes intéressées.

21. R. CRÊTE et C. DUCLOS, avec la collaboration de G. TALBOT-LACHANCE, préc., note 4, p. 9.

22. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 1, p. 96-107 et 108-114 ; C. DUCLOS, préc., note 4, p. 129 et s.

23. *Ibid.*

24. Pour une illustration de la pluralité des autorités d'encadrement dans l'industrie des services de placement, voir le Schéma 1 intitulé *Sommaire de l'encadrement par les diverses autorités des prestataires de services de placement québécois*, dans C. DUCLOS, préc., note 4, p. 128.

Aux fins de ce texte, il n'est pas dans notre intention de soumettre des recommandations spécifiques concernant la diversité des catégories d'inscription et la pluralité des autorités d'encadrement, car l'identification de pistes de solution à cet égard exigerait une analyse de plusieurs facteurs de nature économique, politique et juridique qui dépasse le cadre de cette étude. Pour le moment, il apparaît néanmoins important de sensibiliser les autorités réglementaires sur le risque de confusion et sur la nécessité d'explorer des voies de solution en vue de minimiser ce risque. Par ailleurs, sous l'angle de l'environnement organisationnel, qui sera abordé dans la deuxième section de ce texte, nous reviendrons sur ces questions et soumettrons certaines pistes d'action en vue d'accroître la qualité de l'information destinée aux acteurs intéressés (clients, représentants, membres de la direction, etc.) sur les rôles respectifs des différents types de prestataires de services de placement et sur les autorités d'encadrement.

1.2 La gouvernance des organismes d'autoréglementation

Les organismes d'autoréglementation dans le secteur des services de placement, tels la CSF, l'OCRCVM et l'ACFM, sont appelés à jouer un rôle important de surveillance et de contrôle en vue de prévenir les comportements déviants et de protéger l'intérêt du public²⁵. À l'instar des ordres professionnels régis par le *Code des professions*²⁶, les OAR, grâce aux pouvoirs qui leur sont délégués par les autorités étatiques, exercent un contrôle à l'entrée lors de l'inscription des candidats, élaborent des normes de bonne conduite et mettent en place des mécanismes d'inspection, d'enquête et de traitement des plaintes afin d'assurer la conformité aux normes par les prestataires de services de placement. En vertu de leurs pouvoirs disciplinaires, ils peuvent également imposer à ces derniers des sanctions disciplinaires qui peuvent se traduire entre autres par un blâme, une suspension temporaire, une radiation définitive ou une amende²⁷.

25. Voir la sous-section 1.2.1 de l'article de Raymonde CRÊTE, Geneviève BRISSON, Mario NACCARATO et Audrey LÉTOURNEAU, « La prévention dans la distribution de services de placement », dans Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 247, p. 316. Voir également R. CRÊTE et C. DUCLOS, avec la collaboration de G. TALBOT-LACHANCE, préc., note 4, p. 29 et s.; C. DUCLOS, préc., note 4, p. 129 et s.

26. L.R.Q., c. C-26.

27. Concernant le rôle de l'OCRCVM, voir Clément MABIT, *Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement*, vol. 2, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010. Voir également C. DUCLOS, préc., note 4, p. 137-144.

Au plan juridique, il faut reconnaître que l'autoréglementation comme mécanisme d'encadrement offre plusieurs avantages. Ce mode de réglementation permet de bénéficier de l'expertise et de l'expérience des membres de la profession pour réglementer un secteur hautement complexe et diversifié qui exige des connaissances spécialisées. L'autoréglementation peut également s'avérer bénéfique en raison de la flexibilité de ce type de réglementation. La direction de l'organisme peut s'adapter à de nouvelles réalités en procédant à une révision continue et rapide de ses normes. Cette flexibilité s'avère particulièrement importante dans le contexte des marchés financiers qui est caractérisé par ses mutations constantes. Pour l'État, ce mode de réglementation permet aussi de réduire les coûts en déléguant ses pouvoirs de surveillance et de contrôle à l'organisme d'autoréglementation²⁸.

Tout en reconnaissant ces avantages, l'autoréglementation soulève par ailleurs des inquiétudes au regard de la capacité des membres de la profession à s'autoréglementer de façon impartiale²⁹. Comme le soulignent certains auteurs, il y a un risque que les régulateurs au sein des OAR fassent preuve de partialité à l'égard de leurs membres dans l'exercice de leurs pouvoirs de surveillance et de contrôle³⁰. Les données recueillies dans le cadre de l'étude sur les attitudes des professionnels laissent aussi à penser que cette inquiétude est également partagée par des représentants de courtiers en placement³¹. Les professionnels interrogés ont souligné l'omniprésence des firmes de courtage en valeurs mobilières dans les structures de gouvernance de l'OCRCVM³². Si tel est le cas, cette remarque soulève la question des incidences potentiellement problématiques de cette situation sur l'encadrement des personnes régulées par les OAR.

Sans remettre en question le rôle crucial des OAR pour réguler l'industrie des services financiers, il convient d'analyser les structures et le mode de fonctionnement de ces organismes afin de vérifier si les mécanismes de gouvernance mis en place permettent d'assurer l'indépendance et l'impartialité dans l'élaboration et dans l'application des normes. Parmi les questions soulevées, il y a lieu de

28. C. MABIT, préc., note 27, p. 26, 27. Voir également C. DUCLOS, préc., note 4, p. 123 et s.; R. CRÉTE et C. DUCLOS, avec la collaboration de G. TALBOT-LACHANCE, préc., note 4, p. 29 et s.

29. C. MABIT, préc., note 27, p. 25, 26.

30. Voir les références citées dans Margot PRIEST, « The Privatization of Regulation : Five Models of Self-Regulation », (1998) 29 *Revue de droit d'Ottawa* 233, 271.

31. G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÉTE, préc., note 6, p. 109, p. 110.

32. *Ibid.*

s'interroger sur la composition des instances décisionnelles et consultatives au sein des OAR, de même que sur le contrôle que les autorités en valeurs mobilières, comme l'Autorité des marchés financiers, peuvent exercer à l'égard de la gouvernance de ces organismes.

Il serait important également de s'interroger sur le processus disciplinaire mis en place par les OAR pour sanctionner les entreprises de services de placement et leurs représentants. Nous soumettons l'hypothèse selon laquelle la prévention des manquements déviants est tributaire des efforts déployés par les autorités réglementaires pour surveiller et pour contrôler les entreprises et les membres de la direction de celles-ci, notamment par une application efficace des régimes de sanctions³³. De là, on peut se demander si, *a contrario*, le risque de comportements déviants est plus élevé si les organismes d'autoréglementation déploient des efforts insuffisants pour responsabiliser les entreprises et la direction de celles-ci de manière à assurer un milieu de travail propice au respect des normes.

Ainsi, un faible taux de plaintes disciplinaires et l'imposition de sanctions trop clémentes contre ces acteurs risquent de ne pas inciter ces derniers à faire preuve de diligence dans la surveillance et le contrôle de leurs représentants. Dans la deuxième phase du programme de recherche entamée par notre équipe de recherche, les chercheurs entendent analyser le régime de sanctions disciplinaires appliqué par les organismes d'autoréglementation à l'égard des firmes de services de placement et de la direction de celles-ci afin de déterminer si ces acteurs font l'objet de sanctions disciplinaires en cas d'omission de leur part de bien surveiller et de contrôler leurs représentants. Une des questions soulevées est de savoir si les entreprises et la direction de celles-ci bénéficient d'une relative immunité quant aux plaintes déposées et aux sanctions disciplinaires imposées, comparativement au contrôle exercé à l'égard des représentants de ces

33. Voir les études en psychologie sociale au sujet de l'impact de la surveillance sur la prévention des comportements déviants : Toni MAKKAI et John BRAITHWAITE, « The Dialectics of Corporate Deterrence », (1994) 31 *Journal of Research in Crime and Delinquency* 347 ; Neal SHOVER et Andy HOCHSTETLER, *Choosing White-Collar Crime*, Cambridge, Cambridge U. P., 2006 ; Melissa S. BAUCUS et Janet P. NEAR, « Can Illegal Corporate Behavior Be Predicted ? An Event History Analysis », (1991) 34 *The Academy of Management Journal* 9 ; Dan R. DALTON et Idalene F. KESNER, « On the Dynamics of Corporate Size and Illegal Activity : An Empirical Assesment », (1988) 7 *Journal of Business Ethics* 861 ; Raymond PATERNOSTER et Sally SIMPSON, « Sanction Threats and Appeals to Morality : Testing a Rational Choice Model of Corporate Crime », (1996) 30 *Law & Society Review* 549.

entreprises. Les affaires *Laflamme* et *Markarian* analysées précédemment dans cet ouvrage font bien ressortir cette immunité en matière disciplinaire à l'égard des membres de la direction³⁴. Dans ces deux affaires, aucune plainte disciplinaire n'a été portée contre les dirigeants responsables de la surveillance des représentants poursuivis, malgré les commentaires explicites des tribunaux au sujet du comportement contestable des membres de la direction. Il en est de même pour les entreprises de services de placement en tant qu'entités. Bien qu'elles aient été tenues responsables dans ces deux affaires dans le cadre de l'action civile, les entreprises visées (des courtiers) n'ont pas été sanctionnées sur le plan disciplinaire³⁵.

1.3 La création d'un comité indépendant pour la défense des intérêts des consommateurs

À la lumière des réformes adoptées dans d'autres pays, notamment en Grande-Bretagne, il conviendrait d'évaluer la possibilité de créer un comité indépendant qui assumerait la fonction de « défenseur des intérêts des épargnants ». Ce comité serait chargé de consulter les consommateurs, de procéder à des enquêtes auprès de ces derniers, de conseiller les organismes de réglementation et d'auto-régulation et d'évaluer l'efficacité des mesures de surveillance et de contrôle mises en place par les autorités de contrôle en vue d'assurer la protection des intérêts des consommateurs.

À titre comparatif, l'expérience du *Financial Services Consumer Panel* en Grande-Bretagne peut offrir un éclairage intéressant à cet égard³⁶. Il s'agit d'un organisme indépendant qui a été créé en 1998 par la *Financial Services Authority* (FSA) pour représenter les intérêts des consommateurs dans le secteur des services financiers³⁷. Au

34. Voir également les affaires *Laflamme* et *Markarian* analysées dans R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 6, p. 375 et s. Voir aussi Raymonde CRÊTE, Mario NACCARATO, Cinthia DUCLOS, Audrey LÉTOURNEAU et Clément MABIT, « L'encadrement légal et les types de déviance dans les services de placement », (2010) 35(2) *Gestion* 35-48 ; Raymonde CRÊTE, Mario NACCARATO, Cinthia DUCLOS, Audrey LÉTOURNEAU et Clément MABIT, « Les déviations dans les services de placement : responsabilités, sanctions et moyens de prévention », (2010) 35(2) *Gestion* 49-60.

35. *Ibid.*

36. Au sujet de ce comité, voir Financial Services Consumer Panel, « Home », en ligne : <<http://www.fs-cp.org.uk/>> (site consulté le 8 juillet 2011).

37. Ce comité a pour mandat de représenter les intérêts des consommateurs dans le développement des politiques pour la réglementation des services financiers. Voir Financial Services Consumer Panel, « About us », en ligne : <http://www.fs-cp.org.uk/about_us/index.shtml> (site consulté le 6 juillet 2011) ; Financial

Canada, la création d'un comité indépendant des investisseurs est également recommandée dans le rapport du Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières³⁸.

1.4 Le droit pénal et criminel

Dans deux études menées dans le cadre de ce programme de recherche, les auteurs ont fait ressortir certaines forces et faiblesses de la réglementation visant les services de placement pour ensuite soumettre des propositions en vue de pallier les lacunes identifiées³⁹. Le texte qui suit reprend ces propositions tout en les actualisant afin de tenir compte des développements juridiques qui sont survenus depuis lors.

1.4.1 *La clarification de certaines infractions et l'adoption de nouvelles infractions*

Relativement au droit substantiel prévu à la *Loi sur les valeurs mobilières*⁴⁰ (ci-après désignée « LVM »), certaines modifications apparaissent souhaitables. Dans le but de mettre fin à l'actuelle con-

Services Consumer Panel, « Panel History », en ligne : <http://www.fs-cp.org.uk/about_us/panel_history.shtml> (site consulté le 6 juillet 2011). Le Royaume-Uni a entrepris une réforme de son modèle de réglementation du système financier. Cette réforme devrait être terminée en 2012 et entraînera la création de trois nouvelles structures : Financial Policy Committee (FPC), Prudential Regulation Authority (PRA) et Financial Conduct Authority (FCA). La FSA sera donc appelée à disparaître mais son « consumer panel » continuerait d'exister au sein de la FCA. À ce sujet, voir Stikeman Elliott LLP, « UK to overhaul financial regulation », en ligne : <<http://www.canadiansecuritieslaw.com/2010/06/articles/international-developments/uk-europe-intl/uk-to-overhaul-financial-regulation/>> (site consulté le 8 juillet 2011); Stikeman Elliott LLP, « UK moves to a new financial regulatory model », en ligne : <<http://www.canadiansecuritieslaw.com/2011/07/articles/international-developments/uk-europe-intl/uk-moves-to-a-new-financial-regulatory-model/>> (site consulté le 8 juillet 2011); HM TREASURY, « A new approach to financial regulation : building a stronger system », février 2011, en ligne : <http://www.hm-treasury.gov.uk/d/consult_newfinancial_regulation170211.pdf>, p. 4, 66 par. 4.39.

38. Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières, *Rapport final et recommandations*, Ministère des Finances du Canada, janv. 2009, p. 40, 41, en ligne : <http://www.expertpanel.ca/fra/documents/Groupe_Experts_Rapport_Final_Et_Recommandations.pdf> (consulté le 13 juillet 2011).

39. Voir Mario NACCARATO et Audrey LÉTOURNEAU, « La confiance trahie : la répression pénale et criminelle du manquement contractuel du prestataire de services de placement », *supra*, dans cet ouvrage, p. 453 ; R. CRÊTE, G. BRISSON, M. NACCARATO et A. LÉTOURNEAU, préc., note 25.

40. L.R.Q., c. V-1.1.

troverse jurisprudentielle à cet égard, il convient de modifier la rédaction des articles 196 et 197 LVM de manière à indiquer clairement l'intention du législateur quant à l'exigence de faire la preuve de l'intention coupable de l'accusé ou non. Par exemple, l'imposition par le législateur de la défense de diligence raisonnable comme seul type de défense admise préciserait qu'il doit s'agir d'une infraction de responsabilité stricte⁴¹.

Également, à l'instar des autres lois sur les valeurs mobilières provinciales au Canada, il y aurait lieu de procéder à une analyse comparée plus exhaustive de la législation pénale des valeurs mobilières. Cette étude pourrait porter sur l'à-propos de modifications qui permettraient de couvrir un spectre plus large de comportements déviants que ne le permet la rédaction des articles actuels.

1.4.2 La responsabilisation pénale et criminelle des entreprises et des membres de la direction

Les entreprises et les membres de la direction de celles-ci, en leur qualité d'employeurs et de superviseurs des représentants, sont au cœur du processus de détection des comportements déviants et de leur répression. En tant que premiers et plus proches contrôleurs des représentants, il est nécessaire de responsabiliser ces firmes dans le but d'améliorer la prévention des manquements et d'assurer, ultimement, la protection du public.

Or, comme le révèlent les résultats préliminaires de l'étude de la jurisprudence en matière pénale et criminelle, les entreprises elles-mêmes, leurs dirigeants et leurs administrateurs, semblent bénéficier d'une certaine immunité à l'égard d'actes ou d'omissions qui ne correspondent pas au comportement d'une personne faisant preuve d'une diligence raisonnable. De fait, des pratiques et des conduites douteuses au sein de la firme échappent *de facto* aux poursuites pénales. Ces façons de faire peuvent favoriser un climat de « comportements déviants », sinon être la cause d'occasions criminelles pour les représentants. Sans que cela constitue une excuse ou un moyen de

41. Au contraire, si le législateur entendait considérer la divulgation d'informations fausses ou trompeuses comme exigeant l'intention coupable de l'accusé, l'ajout du terme « intentionnellement » ou « sciemment » rendrait compte de la nécessité pour la poursuite d'établir hors de tout doute raisonnable cet élément de l'infraction. Sur cette question, voir M. NACCARATO et A. LÉTOURNEAU, préc., note 39.

défense pour ces derniers, force est de constater que des poursuites intentées à l'encontre de la firme, de ses dirigeants et de ses administrateurs, pourraient permettre d'accroître l'efficacité de l'actuelle législation et des décisions en découlant sous l'angle de leur fonction préventive.

C'est dans cette perspective que l'équipe de recherche entend aborder, dans le cadre de recherches entreprises, l'étude de différentes voies susceptibles d'assurer un meilleur encadrement pénal et criminel des conduites irrégulières de ces acteurs. En droit pénal réglementaire, il y a lieu de revoir les infractions permettant de sanctionner le défaut de surveillance des dirigeants et des administrateurs à l'égard de leurs représentants⁴². Dans la deuxième phase de ce programme de recherche que cette équipe poursuit actuellement, il conviendra de définir et de préciser les paramètres de cette voie de solution.

Pour ce qui est du droit criminel, la jurisprudence permet actuellement une condamnation des personnes morales, de leurs dirigeants et de leurs administrateurs pour des actes s'inscrivant dans les éléments constitutifs des infractions prévues au *Code criminel*⁴³. Quoique cette possibilité semble toujours peu explorée dans le

42. La cible que peuvent constituer les dirigeants et administrateurs est une voie possible à la mise en œuvre plus efficiente de la prévention des conduites déviantes par la surveillance. Cela, ainsi que le relatent les études, constitue un facteur de dissuasion important envers les subalternes (se sachant surveillés) dans ce genre de criminalité. Voir au sujet de l'impact de la surveillance sur la prévention des comportements déviantes : T. MAKKAI et J. BRAITHWAITE, préc., note 33, p. 349 ; N. SHOVER et A. HOCHSTETLER, préc., note 33 ; M.S. BAUCUS et J.P. NEAR, préc., note 33 ; D.R. DALTON et I.F. KESNER, préc., note 33 ; Raymond PATERNOSTER et Sally SIMPSON, « Sanction Threats and Appeals to Morality : Testing a Rational Choice Model of Corporate Crime », (1996) 30 *Law & Society Review* 549. Notons qu'actuellement, de manière similaire à l'article 21 du *Code criminel* en matière de complicité, l'article 208 LVM sanctionne l'aide du complice, par acte ou omission, à la commission d'une infraction : « Celui qui, par son acte ou omission, aide quelqu'un à commettre une infraction est coupable de cette infraction comme s'il l'avait commise lui-même. » L'article 207 LVM instaure en infraction la conspiration : « Toute concertation en vue de commettre une infraction prévue par la présente loi constitue une infraction [...] ». Ces deux dispositions peuvent permettre de sanctionner les conduites déviantes de dirigeants et administrateurs. Également, ces personnes peuvent se voir imposer une responsabilité pénale par l'infraction de complicité, prévue à l'article 205 LVM : « Le dirigeant, l'administrateur ou le salarié de l'auteur principal d'une infraction, y compris celui qui est rémunéré à commission, s'il autorise ou permet une infraction prévue par la présente loi, est passible des mêmes peines que l'auteur principal. »

43. *Canadian Dredge & Dock Co. c. La Reine*, [1985] 1 R.C.S. 662.

domaine de l'intermédiation financière, elle existe et pourrait avoir intérêt à être utilisée aux fins de prévention et de dissuasion des crimes sous étude. Cet aspect des voies de solution envisagées dans la présente étude méritera une étude plus approfondie par l'équipe de recherche. À cet égard, l'aspect plus pratique des choix effectués par les poursuivants eux-mêmes, de la prise en charge d'une enquête à la décision d'entamer des procédures, permettrait d'ajouter au regard jurisprudentiel de cette question.

1.4.3 L'accroissement de la sévérité des peines

On souligne que l'accroissement de la gravité objective de certaines infractions par le législateur, qui se traduit par une sévérité croissante des peines imposées par les tribunaux, met en exergue une certaine reconnaissance de la gravité des conséquences subies par les victimes, tout en favorisant une dissuasion accrue au niveau individuel et collectif et, du même coup, en rétablissant la confiance du public dans les marchés financiers et dans le système judiciaire.

Sur le plan des infractions pénales prévues à la *Loi sur les valeurs mobilières*, une analyse comparative fait ressortir certaines distinctions quant aux peines dont sont passibles les contrevenants qui pourraient conduire à de nouvelles recommandations. À titre d'exemple, il pourrait convenir d'élargir la portée de l'article 208.1 LVM qui désignent certaines infractions permettant aux tribunaux d'imposer des peines d'emprisonnement. Les autres lois provinciales en matière de valeurs mobilières pourraient à cet égard fournir des sources d'inspiration intéressantes.

Le discours au sujet d'une sévérité accrue des peines dans le secteur des valeurs mobilières est repris par plusieurs, notamment le gouvernement fédéral qui a adopté la *Loi modifiant le Code criminel (peines pour fraude)*⁴⁴ et qui prévoit, à son deuxième article, que le tribunal déterminant la peine d'une personne reconnue coupable de fraude « est tenu de lui infliger une peine minimale d'emprisonne-

44. *Loi modifiant le Code criminel (peines pour fraude)*, L.C. 2011, ch. 6 (projet de loi C-21). Soulignons, outre la peine d'emprisonnement minimale de deux ans pour une fraude de plus d'un million de dollars, la codification de circonstances aggravantes additionnelles, la création d'une ordonnance d'interdiction d'occuper un emploi, la création d'une déclaration au nom de la collectivité et l'obligation pour le tribunal d'envisager la possibilité de rendre une ordonnance de dédommagement lorsqu'elle est demandée.

ment de deux ans si la valeur totale de l'objet des infractions en cause dépasse un million de dollars »⁴⁵. Évidemment, pareils questionnements sur le plan de la pénologie devraient considérer les études criminologiques qui ont pour but de comprendre le comportement des criminels visés dans les services de placement et l'impact du *quantum* de la peine eu égard aux fonctions qu'elle doit remplir.

1.4.4 L'adoption de dispositions relatives à la détermination de la peine

Afin de permettre un encadrement plus prévisible de la détermination de la peine et de rendre compte des éléments considérés comme importants à cet égard, certains ajouts à la *Loi sur les valeurs mobilières* et au *Code de procédure pénale*⁴⁶ pourraient être envisagés. Dans un premier temps, à l'instar du *Code criminel*, il pourrait être souhaitable de prévoir, à même la *Loi sur les valeurs mobilières*, des principes de détermination de la peine qui pourront guider le tribunal lors du prononcé de celle-ci.

45. *Ibid.*, art. 2. C'est donc dire que les propos tenus par les victimes de crimes commis à l'occasion de la prestation de services de placement et des parlementaires portent fruit, à tout le moins en partie. Tel qu'il appert du communiqué de presse du gouvernement du Canada du 15 septembre 2009, le Parti conservateur annonçait le dépôt d'un projet de loi afin d'assurer, notamment, une augmentation de la sévérité des peines afin de sanctionner plus strictement les crimes en col blanc. Voici les propos du député Daniel Petit, secrétaire parlementaire du ministre de la Justice fédéral : « J'ai été très touché par les préoccupations qu'ont exprimées les victimes de fraude que j'ai rencontrées, a déclaré M. Petit. Ces personnes et ces groupes travaillent avec acharnement pour garantir que d'autres ne subiront pas la même perte de sécurité financière et de confiance qui leur a été infligée. ». Voir Communiqué de presse du ministère de la Justice, « Le gouvernement du Canada prévoit déposer un projet de loi de lutte contre les crimes en col blanc », Ottawa, le 15 septembre 2009, en ligne : <http://www.justice.gc.ca/fra/nouv-news/cp-nr/2009/doc_32423.html> (site consulté le 15 septembre 2009). Ce communiqué de presse suit celui présenté dimanche le 13 septembre 2009 par le gouvernement provincial québécois par le ministre des Finances, la ministre de la Sécurité publique, la ministre de la Justice, le président-directeur de l'Autorité des marchés financiers et le directeur général de la Sûreté du Québec. Notamment, la ministre de la Justice, M^{me} Kathleen Weil, a affirmé « que le gouvernement du Québec considère que les crimes à caractère économique sont graves, qu'ils ont des impacts sérieux, et c'est pourquoi il souhaite que ceux-ci soient sanctionnés plus sévèrement ». Voir Communiqué de presse du Gouvernement du Québec, « Le gouvernement du Québec met en place un ensemble de mesures pour lutter contre les fraudes financières, la malversation et la corruption », Montréal, le 13 septembre 2009, en ligne : <<http://communiqués.gouv.qc.ca/gouvqc/communiqués/GPQF/Septembre2009/13/c4727.html?slang=en>> (site consulté le 15 septembre 2009).

46. L.R.Q., c. C-25.1.

Soulignons à cet égard la modification au *Code de procédure pénale* qui prévoit expressément la possibilité pour le tribunal d'imposer des peines d'emprisonnement consécutives⁴⁷. À cet égard, il pourrait au surplus être pertinent de prévoir, par l'adoption d'une nouvelle disposition, des critères généraux permettant de guider le tribunal dans l'exercice de sa discrétion.

Enfin, dans le but de rendre compte de l'effet de la mise en liberté anticipée sur les objectifs de dénonciation et de dissuasion, il pourrait y avoir lieu de tenir compte des modalités d'exécution de la peine prévues par la *Loi sur le système correctionnel et la mise en liberté sous condition*⁴⁸ et par la *Loi sur le système correctionnel du Québec*⁴⁹.

1.4.5 La modification de la législation en matière de libération conditionnelle

L'étude détaillée des commentaires exprimés par les tribunaux lors des procès en matière pénale et criminelle pour des manquements commis par des prestataires de services de placement permet de faire le constat suivant : ce type de comportement emporte la nécessité de considérer de manière prédominante les objectifs de dénonciation et de dissuasion. Également, nous avons pu constater que les tribunaux traitent de plus en plus des conséquences « violentes » effectivement subies par les victimes d'abus de confiance commis à l'occasion de la prestation de services de placement. Ces considérations se traduisent notamment par la nécessité d'imposer une peine d'emprisonnement ferme et relaye au second plan l'objectif de réhabilitation.

D'un autre côté, les lois qui encadrent la mise en liberté sous condition du coupable de crimes financiers, lesquelles poursuivent un objectif de réhabilitation, assurent un allègement relativement subs-

47. La *Loi modifiant diverses dispositions législatives afin principalement de resserrer l'encadrement du secteur financiers*, L.Q. 2009, c. 56, sanction et entrée en vigueur le 4 décembre 2009 (projet de loi n° 74).

48. L.C. 1992, ch. 20 (ci-après « *Loi sur le système correctionnel et la mise en liberté sous condition* » ou « LSC »).

49. L.R.Q., c. S-40.1. On pense ici aux différentes modalités prévues à la LSC qui ont pour effet de favoriser une mise en liberté anticipée du contrevenant. Notamment, par l'effet de l'article 119.1 LSC, le contrevenant à une première condamnation pour un crime qui n'est pas prévu à l'annexe I de la LSC se trouve à bénéficier d'une admissibilité à la mise en semi-liberté dès le sixième de sa peine.

tantiel des conditions pour les personnes coupables de crimes « non violents », dont les crimes économiques à l'étude.

Ainsi, nous constatons un écart important entre les commentaires des tribunaux eu égard à la condamnation des crimes commis à l'occasion de la prestation de services de placement, d'une part, et l'impact de la législation modulant les modalités d'exécution des peines, d'autre part. À la lumière, notamment, de la reconnaissance des impacts psychologiques et physiques vécus par les victimes de comportements déviants en matière d'intermédiation financière et des objectifs qui doivent apparaître de manière prépondérante, il conviendrait de rendre compte de la gravité des conduites déviantes étudiées par un resserrement des modalités pour la mise en liberté anticipée. Législativement, cet objectif pourrait prendre différentes formes. L'une des avenues envisagées consisterait à considérer certaines infractions comme étant des « crimes violents » au sens de la *Loi sur le système correctionnel et la mise en liberté sous condition* par l'ajout des infractions visées à l'annexe I de cette Loi. Cet ajout aurait par ailleurs pour effet de permettre au tribunal de prononcer une date plus tardive pour l'admissibilité du contrevenant à la libération conditionnelle par l'effet de l'article 743.6 du *Code criminel*.

À ce sujet, notons que le Projet de loi C-39, *Loi modifiant la Loi sur le système correctionnel et la mise en liberté sous condition et d'autres lois en conséquence*⁵⁰ propose une réforme beaucoup plus large des mesures d'exécution des peines et des possibilités de mise en liberté anticipée. De fait, ce projet prévoit l'abrogation et la modification de dispositions ayant pour effet de supprimer la procédure d'examen expéditif et toute possibilité de bénéficier d'une semi-liberté au sixième de la peine indépendamment des infractions en cause.

En terminant sur le thème de l'exécution des peines, il nous semblerait souhaitable de procéder à une étude des programmes des contrevenants incarcérés en établissement de détention afin de mettre en perspective le traitement de ceux-ci et constater les opportunités de réhabilitation de ceux-ci d'un point de vue préventif.

50. Projet de loi C-39, *Loi modifiant la Loi sur le système correctionnel et la mise en liberté sous condition et d'autres lois en conséquence*, deuxième lecture le 20 octobre 2010 (40^e législature, 3^e session, 3 mars 2010 – 26 mars 2011).

2. PISTES DE RÉFLEXION ET D'ACTION AU PLAN ORGANISATIONNEL

Sur le plan organisationnel, les pistes de réflexion et d'action soumises ci-dessous réfèrent plus spécifiquement aux valeurs, aux politiques et aux pratiques qui peuvent être définies et mises en œuvre par les autorités d'encadrement et par les entreprises de services de placement en vue de prévenir ou de minimiser les manquements professionnels qui peuvent entraîner des conséquences néfastes pour les consommateurs.

2.1 Réflexions sur la gestion du conflit entre la recherche du profit et la protection des intérêts des clients

Au sein des groupes financiers qui offrent différents types de services financiers, la direction des entreprises qui gèrent la fortune des clients est confrontée à une nouvelle réalité en ce sens qu'il ne s'agit pas d'un service traditionnel de nature **commerciale** où chaque partie cherche à promouvoir ses propres intérêts, mais plutôt d'un service de nature **fiduciaire** qui exige, pour l'entreprise de services de placement, de donner la primauté aux intérêts des clients. Comme le montre la jurisprudence, l'entreprise de services de placement engage parfois sa responsabilité en raison de son manque de loyauté et de diligence envers ses clients, notamment en omettant d'exercer une surveillance adéquate ou en faisant preuve de complaisance à l'égard de certains représentants problématiques qui, par ailleurs, génèrent des commissions élevées⁵¹. Dans ces circonstances, l'entreprise peut être sanctionnée pour avoir privilégié ses propres intérêts au détriment de ceux de ses clients, comme ce fut le cas dans les affaires *Laflamme* et *Markarian* qui ont été analysées précédemment dans cet ouvrage⁵².

Les membres de la direction doivent donc se demander si les valeurs et les objectifs qu'ils expriment n'ont pas pour effet d'occulter les devoirs fondamentaux de loyauté, de compétence, de transpa-

51. Voir les affaires *Laflamme* et *Markarian* analysées dans R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 6. Pour la nature « fiduciaire » des services de placement, voir Mario NACCARATO, « La juridicité de la confiance dans le contexte des contrats de services de conseils financiers et de gestion de portefeuille, voir *supra* dans cet ouvrage, p. 173 ; Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE et Cinthia DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », voir *supra* dans cet ouvrage, p. 229 ; Raymonde CRÊTE, « Les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », voir *supra* dans cet ouvrage. p. 275.

52. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 6.

rence et de diligence que l'entreprise et ses représentants doivent promouvoir et respecter. En d'autres termes, il y a lieu de réévaluer les politiques et les pratiques de l'entreprise de manière à concilier les valeurs parfois contradictoires de l'entreprise, soit celles axées sur la maximisation des profits de cette dernière et celles privilégiant le respect de l'obligation « fiduciaire » des entreprises de services de placement et de leurs représentants, à savoir l'obligation de donner la primauté aux intérêts du client. Cette réévaluation peut impliquer, notamment, la révision des politiques et des pratiques en matière de rémunération des professionnels en vue d'éviter les pressions indues pour maximiser les profits.

Il est essentiel de préserver la confiance des clients, laquelle constitue la base des relations dans les entreprises qui gèrent l'argent des autres. Il faut dès lors éviter d'abuser de cette confiance par toute action ou inaction de l'employeur ou de ses représentants. Autrement, si l'entreprise ou son représentant ne donne pas la primauté aux intérêts du client, ils risquent d'être sanctionnés sévèrement.

2.2 La formation destinée aux représentants et aux membres de la direction des entreprises de services de placement

À la lumière des résultats de l'étude empirique menée dans le cadre de notre programme de recherche, il semble exister des lacunes au plan des connaissances des professionnels œuvrant au sein des entreprises de services de placement⁵³. Leur perception tant de la réglementation, des sanctions applicables que des autorités de surveillance et de contrôle peut présenter des différences d'interprétation avec celles du droit et des autorités régulatrices. Ces écarts pourraient contribuer au non-respect de la réglementation. Bien qu'ils connaissent l'existence des autorités externes de contrôle, soit l'AMF et l'OCRCVM, les représentants des courtiers en placement rencontrés en entrevue considèrent, pour la plupart, qu'ils connaissent peu les fonctions exercées par ces autorités, les règles imposées et les sanctions qu'ils risquent d'encourir en cas de violation de leurs obligations⁵⁴. La surabondance des sources d'information est dans tous les cas décriée. En outre, selon les répondants, la diversité des

53. G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 6, p. 101-115.

54. *Ibid.*

autorités de contrôle a pour effet de semer la confusion quant aux fonctions et aux exigences de ces organismes⁵⁵.

La méconnaissance des autorités externes de contrôle, de même que des normes et des sanctions applicables soulève des interrogations quant à la formation donnée aux prestataires de services de placement. Ces interrogations sont d'ailleurs similaires à celles de plusieurs représentants interrogés lors de l'étude anthropologique⁵⁶.

Compte tenu de la complexité des fonctions des représentants, il y a lieu de s'interroger sur l'opportunité d'accroître les exigences de formation, notamment en imposant aux candidats la réussite d'un programme universitaire dans le domaine financier. Il conviendrait également de revoir les programmes spécifiques de formation, tant ceux prévus initialement comme condition préalable à l'exercice de la profession que ceux donnés de manière continue afin de parfaire les connaissances des professionnels. Avant leur entrée dans la profession, il serait important de donner aux candidats une solide formation de base qui permettrait de bien mettre en relief les objectifs et les principes fondamentaux qui sous-tendent la réglementation, de manière à ce que les candidats comprennent bien la raison d'être et la portée des diverses règles et des mesures de contrôle imposées aux représentants. Cette formation donnerait l'occasion également de bien expliciter la mission respective des différents organismes de contrôle tout en faisant ressortir les liens existant entre eux. Compte tenu de la multiplicité et de la complexité des normes applicables dans le secteur des services de placement, la formation initiale devrait être conçue de manière à ce que l'on puisse bien « voir la forêt au-delà des arbres ».

Les messages diffusés auprès des représentants des entreprises de services de placement doivent faire ressortir l'importance d'élaborer et d'appliquer des politiques et des pratiques qui rendent compte de la nature « fiduciaire » et « professionnelle » des services de placement⁵⁷. Cette formation devrait permettre aux professionnels d'approfondir la nature particulière de ces relations qui se caractérisent par un lien de confiance accru et qui, en conséquence, exigent le

55. *Ibid.*, p. 111-113.

56. *Ibid.*, p. 108-115.

57. Au sujet de la nature « fiduciaire » et « professionnelle » des services de placement, voir R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 51, p. 229 ; M. NACCARATO, préc., note 51, p. 173.

respect d'obligations strictes de loyauté, de compétence, de transparence et de diligence. La formation devrait également sensibiliser les représentants non seulement sur les différentes manifestations des comportements déviants, mais également sur les conséquences néfastes parfois considérables que ces manquements peuvent entraîner pour les clients et pour l'ensemble de l'industrie des services de placement⁵⁸. Les professionnels semblent conscients de leurs obligations et des impacts de leurs actes, mais il semble important de consolider ce volet et de le généraliser.

En matière de formation, il faut aussi porter une attention particulière à celle offerte à la direction des entreprises de services de placement, compte tenu du rôle crucial que celle-ci est appelée à jouer dans la diffusion et l'intériorisation des valeurs, des principes et des règles dans le but de promouvoir des relations professionnelles mutuellement satisfaisantes pour les acteurs impliqués. Soulignons aussi que, selon les données de l'étude anthropologique sur les attitudes des représentants de courtiers en placement, les autorités internes de conformité sont perçues comme des instances positives en raison de leur proximité avec les représentants⁵⁹. En tant que premiers et plus proches contrôleurs des représentants, il serait important que les administrateurs, les hauts dirigeants et les responsables de la conformité saisissent bien les objectifs, le sens et la portée de la réglementation en vue de relayer les informations pertinentes à leurs représentants. Les représentants des courtiers en placement eux-mêmes souhaitent d'ailleurs de telles interventions.

En somme, par une solide formation donnée tant aux membres de la direction des entreprises de services de placement qu'à leurs représentants, ces acteurs devaient être en mesure de bien saisir la nature « fiduciaire » et « professionnelle » des relations contractuelles avec leurs clients et l'importance de respecter envers ces derniers leurs obligations strictes de loyauté, de compétence, de prudence et de diligence.

2.3 L'information et l'éducation des consommateurs

En raison de la grande diversité de prestataires de services de placement, il peut s'avérer difficile pour les consommateurs de bien

58. Au sujet des conséquences néfastes des manquements professionnels, voir R. CRÉTE, M. NACCARATO, C. DUCLOS, A. LÉTOURNEAU et C. MABIT, « L'encadrement légal et les types de déviance dans les services de placement », préc., note 34, p. 35-36.

59. G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÉTE, préc., note 6, p. 109.

distinguer les rôles respectifs de ces professionnels et de connaître les produits et les services que ces derniers peuvent offrir de même que les limites de leur champ de compétence. La pluralité des autorités d'encadrement est également une source potentielle de confusion pour les consommateurs.

Les prestataires de services de placement pourraient, à notre avis, contribuer à mieux informer leurs clients à cet égard. Tout d'abord, lors de l'ouverture d'un compte, les représentants pourraient remettre au client un document d'information qui expliciterait les services que le client recevra, la nature du compte et les responsabilités du représentant et de l'entreprise visés. Il serait important également que le document d'information précise les limites quant aux produits et aux services que le représentant et l'entreprise peuvent offrir. Cette information s'avérerait particulièrement utile lorsque le client consulte un représentant d'un courtier en épargne collective ou un planificateur financier. Dans ces cas-là, le client risque de ne pas savoir que le représentant du courtier ou le planificateur financier n'est pas habilité à offrir des conseils pour l'achat de titres dans des entreprises spécifiques, contrairement au représentant d'un courtier en placement qui peut offrir de tels conseils.

Il convient de noter que ces suggestions s'apparentent aux règles adoptées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières dans le cadre de la réforme du régime d'inscription, plus particulièrement celles prévues dans la Partie 14 du *Règlement 31-103*⁶⁰. Le premier paragraphe de l'article 14.2 prévoit que « [l]a société inscrite transmet au client toute l'information qu'un investisseur raisonnable jugerait importante en ce qui concerne sa relation avec la personne inscrite ». Le contenu de cette information est décrit au deuxième paragraphe de cet article et on y retrouve notamment, respectivement aux sous-paragraphe a) et b), « une description de la nature ou du type de compte du client » et « un exposé indiquant les produits ou services offerts par la société inscrite ». De plus, il est écrit à l'article 14.3 qu'un conseiller inscrit doit, dans certaines circonstances dont lors de l'ouverture d'un compte, remettre « à tout client [...] un résumé

60. Règlement 31-103, préc., note 10. Voir également l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (ci-après désignée « Instruction générale relative au Règlement 31-103 »), 11 juillet 2011, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/31-103/2011-07-11/2011juil11-31-103-ig-vadmin-fr.pdf>> (site consulté le 17 juillet 2011).

des politiques visées à l'article 11.1 ». Les politiques de l'article 11.1 dont il est question portent sur l'élaboration, le maintien et l'application d'un système de conformité. Les pistes d'action soumises précédemment rejoignent également les propositions soumises dans le cadre de la réforme envisagée par les organismes d'autoréglementation, soit l'OCRCVM et l'ACFM, pour la mise en œuvre des principes de base du modèle de relation client-conseiller⁶¹.

Le document remis au client à l'ouverture du compte pourrait aussi fournir l'information concernant les organismes de réglementation et d'autoréglementation qui encadrent la conduite du représentant et de l'entreprise visée. De plus, le document pourrait expliciter de façon sommaire les différents recours judiciaires et extrajudiciaires que le client pourra faire valoir lorsqu'il s'estime lésé en raison d'un manquement professionnel de la part du représentant ou de l'entreprise visée. L'ACFM exige déjà, en vertu de son Principe directeur N° 3, que ses membres (courtiers en épargne collective) remettent à leurs nouveaux clients, lorsqu'ils ouvrent un compte, un résumé écrit de leur procédure de résolution des plaintes et une copie du *Formulaire relatif aux renseignements sur les plaintes des clients* qui décrit brièvement comment un consommateur peut porter plainte contre son courtier ou son représentant en épargne collective⁶². De même, en vertu de sa règle 2500B, l'OCRCVM oblige les courtiers en placement à remettre, lors de l'ouverture d'un compte par un nouveau client, le résumé écrit de leur procédure de traitement des plaintes (ce résumé doit être mis à la disposition des clients de manière permanente, sur le site Internet des courtiers ou à l'aide d'un autre moyen) et un exemplaire d'un dépliant sur la procédure de traitement des plaintes approuvé par l'OCRCVM⁶³. Nous considérons que ces

61. OCRCVM, « 11-0005 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Propositions visant la mise en œuvre des principes de base du modèle de relation client-conseiller », 7 janvier 2011, en ligne : <<http://docs.iroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=DE7BA93F52E74C94B55B44E5236A1310&Language=fr>> (site consulté le 8 juillet 2011).
62. ACFM, « Principe directeur N° 3 de l'ACFM », 2010, Partie I, art. 6, en ligne : <<http://www.mfda.ca/regulation/policies/pd03.pdf>> (site consulté le 8 juillet 2011) ; ACFM, « Avis de réglementation aux membres RM-0073 Traitement des plaintes – Principe directeur N° 3 de l'ACFM », 2010, p. 1, 2, en ligne : <<http://www.mfda.ca/regulation/notices/RM-0073.pdf>> (site consulté le 8 juillet 2011) ; ACFM, « Formulaire relatif aux renseignements sur les plaintes des clients », en ligne : <http://www.mfda.ca/regulation/forms/ClientComplaint_Fr.pdf> (site consulté le 8 juillet 2011).
63. OCRCVM, « Règles des courtiers membres », art. 4 Règle 2500B – Traitement des plaintes de clients, en ligne : <<http://iroc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?kType=446&linkType=toc&dbID=221103342&tocID=758&folderDirection=+1&nc=1310520901479>> (site consulté le 12 juillet 2011) ; OCRCVM, « Ouvrir

renseignements devraient également être remis à tous clients de détail ouvrant un compte auprès d'un distributeur de produits et de services financiers.

Nous estimons que le contenu des sites Internet des autorités d'encadrement devrait aussi être revu dans cette optique d'information et d'éducation et que les renseignements contenus dans les documents devant être remis lors de l'ouverture d'un compte devraient aussi se retrouver sur les sites de ces organismes.

En vue d'accroître la vigilance des consommateurs qui font appel à des professionnels dans l'industrie des services de placement, il serait également opportun que les entreprises, les membres de la direction et les représentants de celles-ci œuvrant dans ce secteur incitent leurs clients à faire preuve de vigilance dans leurs rapports contractuels. Comme nous l'avons explicité précédemment dans la deuxième partie de cet ouvrage, les tribunaux manifestent une compréhension et une indulgence très grandes à l'égard des clients profanes et vulnérables en raison de la complexité et de la diversité des produits et des services offerts dans le marché des valeurs mobilières⁶⁴. Ils admettent qu'un client puisse avoir une « confiance aveugle » ou une « confiance absolue » envers son représentant et le cabinet de courtage. La prise en compte par les tribunaux de ce degré élevé de confiance de la part du client a pour effet de diminuer corrélativement son obligation de vigilance⁶⁵. Concrètement, même si le client profane est peu vigilant, ne comprend pas les documents qu'il signe et ne lit pas ses relevés mensuels, ce comportement n'aura pas nécessairement pour effet d'exonérer les défendeurs ou d'attribuer une partie de la faute au client lui-même⁶⁶. Compte tenu de sa dépendance et de

un compte personnel », p. 11, en ligne : <http://www.iiroc.ca/French/MemberResources/Brochures/Documents/RetailAccountBrochure_fr.pdf> (site consulté le 12 juillet 2011) ; OCRCVM, « Guide de l'investisseur sur le dépôt d'une plainte », en ligne : <http://www.iiroc.ca/French/MemberResources/Brochures/Documents/InvestorProtectionBrochure_fr.pdf> (site consulté le 12 juillet 2011) ; OCRCVM, « Règlement N° 1 », art 1.1 définition de « Société », en ligne : <http://www.iiroc.ca/French/About/Governance/Documents/IIROCGeneralByLaw1_fr.pdf> (site consulté le 15 juillet 2011).

64. Voir R. CRÉTE, préc., note 51, p. 320 et s.

65. *Ibid.*

66. *Ibid.*

sa vulnérabilité à l'égard du professionnel, le client bénéficie ainsi d'une « sorte de présomption d'ignorance légitime »⁶⁷.

Dans le but de bien servir les intérêts de leurs clients et de minimiser le risque de poursuite à leur égard, les prestataires de services de placement devraient donc, à notre avis, attirer l'attention des clients sur l'importance de prendre connaissance des informations et des rapports qui leur sont transmis par l'entreprise, de poser des questions et de signaler toute erreur ou irrégularité.

À ce sujet, la Partie 14 de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 fournit des lignes directrices intéressantes pour aider leurs clients à mieux comprendre leurs relations avec les entreprises et pour les encourager à participer activement à la relation⁶⁸. À cette fin, l'article 14.2 de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103⁶⁹ prévoit, premièrement, que les entreprises doivent encourager leurs clients à les aviser de tout changement dans leur situation personnelle ou dans tout autre renseignement fourni lors de l'ouverture de leur compte, puisque cette information peut influencer sur le type de placements qui leur convient. Deuxièmement, les entreprises devraient inciter leurs clients à s'informer afin de comprendre les risques et les rendements potentiels de leurs placements, par exemple en lisant la documentation publicitaire remise par l'entreprise ou par son représentant et, si nécessaire, en consultant un spécialiste, tel un avocat ou un comptable, afin d'obtenir des conseils légaux ou fiscaux. Troisièmement, les clients devraient être invités à poser des questions à l'entreprise, par exemple, au sujet de leur compte, des opérations qui y sont effectuées, de leurs placements, de leur relation avec cette dernière ou son représentant. Quatrièmement, les clients devraient être incités à suivre leurs placements de près en se renseignant sur la composition et le rendement de leur portefeuille et en lisant l'information qui leur est transmise au sujet de leur compte⁷⁰.

Dans le but d'accroître la participation et la vigilance des clients, les entreprises pourraient aussi organiser des activités de formation qui s'adresseraient à des groupes réunissant des clients ayant

67. Sébastien BONFILS, *Le droit des obligations dans l'intermédiation financière*, Paris, L.G.D.J., 2005, n° 191.

68. Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 60, p. 71-72.

69. *Ibid.*

70. *Ibid.*

des profils similaires, tels les employés d'une même organisation qui, à certaines périodes de leur carrière professionnelle, sont appelés à prendre des décisions déterminantes en matière de placement.

En somme, les entreprises et leurs représentants ont un rôle important d'information et d'éducation à exercer auprès de leurs clients.

2.4 La détection du risque de fraude

Comme le montrent les affaires *Lacroix, Jones et Madoff*, la détection de la fraude et des représentants à risque est cruciale, compte tenu des répercussions désastreuses de ce type de déviance sur les consommateurs et sur les systèmes financier et juridique en général. Selon les données recueillies dans l'étude sur les attitudes des professionnels, les représentants des courtiers en placement jugent assez sévèrement le processus mis en place pour détecter les comportements déviants⁷¹. À leur avis, les mécanismes internes et externes de surveillance et de contrôle sont considérés comme trop procéduriers et font perdre de vue l'objectif de protection du public. On considère que les mécanismes de contrôle entraînent, pour les représentants, une lourdeur administrative qui nuit à l'efficacité de leur pratique professionnelle⁷². Ils soulignent également que ces mécanismes sont inefficaces pour détecter les « vrais fraudeurs ». Selon les représentants, on s'acharne sur des détails et sur des procédures tatillonnes pour sanctionner des infractions mineures, alors que rien n'est fait pour détecter les cas lourds. La lenteur des procédures pour contrer et pour sanctionner la fraude est aussi dénoncée⁷³.

Il convient donc de s'interroger sur les méthodes utilisées par les autorités de contrôle et les autorités internes des entreprises pour détecter les déviances graves issues de comportements réfléchis et planifiés. La fraude ne devrait-elle pas, en pareilles circonstances, être évitée non pas par la dissuasion mais plutôt par la détection lors de l'entrée des candidats dans l'industrie des services de placement et, par la suite, par des inspections continues menées auprès des entreprises et de leurs représentants ? Bien que des comportements pathologiques ne représentent pas la majorité des déviances, des études en criminologie soulignent que les « vrais fraudeurs », en raison de leurs prédispositions aux manquements professionnels, demeurent

71. G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 6, p. 109-115.

72. *Ibid.*, p. 111-113.

73. *Ibid.*

rent généralement insensibles aux éventuels châtiments qu'ils pourraient subir du fait de leurs comportements⁷⁴. En conséquence, dans ces cas-là, il semble illusoire de compter sur la dissuasion pour prévenir les comportements déviants. Selon les résultats de l'étude empirique, les représentants de courtiers en placement eux-mêmes entretiennent cette idée⁷⁵. Même si, selon eux, les pathologies ne représentent que l'exception, les conséquences pour la réputation de la profession sont suffisamment néfastes pour agir à cet égard. Par ailleurs, la nature particulière de tels fraudeurs demande, selon eux, des interventions différentes de celles prévues pour encadrer la majorité.

Il conviendrait donc d'examiner des avenues, notamment en révisant les mécanismes d'agrément et de sélection à l'embauche, de même que les processus d'inspection continue qui sont mis en place par les autorités externes et internes de contrôle en vue de détecter les risques de déviance grave. À cette fin, il conviendrait d'examiner les variables répertoriées dans les études en psychologie sociale et en criminologie en vue d'identifier les personnes à risque et les fraudeurs. Aux fins de cette recherche, il serait également utile de procéder à des études comparatives en analysant les processus mis en place dans le secteur des services financiers aux États-Unis et en Grande-Bretagne, de même qu'au sein des ordres professionnels, comme le Barreau du Québec et la Chambre des notaires.

2.5 La mise en place d'un système de surveillance efficace

Dans la mise en place d'un système de surveillance efficace, il importe d'éviter les conflits d'intérêts réels et apparents, notamment entre la personne responsable de la surveillance et les représentants. Ainsi, le surveillant ne devrait pas recevoir un pourcentage des commissions du professionnel placé sous sa supervision. Rappelons à ce sujet que le tribunal, dans l'affaire *Laflamme*⁷⁶, a sanctionné le cabinet de courtage en valeurs mobilières dans un cas de fraude, où le

74. Voir Jean-Luc BACHER, « Les vertus d'une prévention polymorphe reposant sur un usage modéré de la confiance », dans Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 233, 246.

75. G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 6, p. 92, 105-107.

76. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Ltd.*, [1996] R.J.Q. 2694 (C.S.), par. 41, 68. Voir également l'arrêt de la Cour suprême du Canada : *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, [2000] 1 R.C.S. 638, par. 13.

surveillant et le représentant se partageaient en parts égales les commissions. Pour prévenir les conflits d'intérêts, il y aurait lieu également d'éviter le cumul de fonctions entre les responsables internes de la surveillance et les représentants. Le mode de rémunération de personnes occupant des postes de surveillance et de contrôle doit aussi être pris en compte. Il faut éviter de placer le surveillant dans une position de conflit entre ses intérêts (salaire plus élevé, promotion) et ceux des clients de l'entreprise, comme ce fut le cas dans l'affaire *Laflamme*⁷⁷.

De même, il est important de bien choisir la personne responsable de la surveillance, tel le directeur d'une succursale. Il faut vérifier si cette personne possède les qualités et les compétences nécessaires pour remplir adéquatement cette fonction. La jurisprudence révèle que ce sont souvent les manquements du directeur de la succursale, plus particulièrement sa complaisance ou sa passivité, qui entraînent la responsabilité de l'entreprise à l'égard du client⁷⁸.

2.6 La remise en question de l'attribution de titres de dirigeants aux représentants

L'entreprise devrait s'interroger sur l'opportunité d'attribuer des titres de dirigeants à de simples représentants. Ces titres sont-ils accordés en raison des compétences particulières d'une personne ou sur la base des commissions qu'elle génère, sans qu'ils correspondent à une fonction de direction ? L'attribution de titres prestigieux, tels ceux de « vice-président », de « vice-président et directeur » ou de « spécialiste des placements de retraités », ont pour effet d'accroître la confiance des clients envers les professionnels. Les tribunaux ont déjà reproché à des entreprises l'attribution de titres de dirigeants à de simples représentants uniquement sur la base des commissions qu'ils obtiennent. Comme l'énonce le juge Senécal dans l'affaire *Markarian*⁷⁹ :

[...] le problème vient de ce que les clients, eux, ne savent pas que ces titres sont uniquement des outils de marketing, des moyens pour les convaincre qu'ils ont un excellent représentant, et une reconnaissance pour le volume des commissions. Les clients croient donc qu'ils ont un représentant « très spécial » et « éminemment reconnu » lorsque leur

77. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.* (C.S.), préc., note 76, par. 40.

78. Voir notamment *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc. note 76, par. 40 ; *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC Inc.*, 2006 QCCS 3314, [2006] J.Q. n° 5467, [2006] R.J.Q. 2851.

79. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC Inc.*, préc., note 78.

représentant porte le titre de « vice-président » ou « vice-président et directeur ». [...] Ces titres créent alors un faux sentiment de confiance, de confort et de prestige dont le rôle n'est pas négligeable dans la commission d'une fraude.⁸⁰

Selon les tribunaux, cette pratique constitue une fausse représentation et, plus généralement, un manque de transparence qui va à l'encontre du devoir de loyauté de l'entreprise envers ses clients. Les membres de la direction des entreprises de services de placement devraient ainsi être vigilants à cet égard. Il conviendrait, dans certains cas, de remettre en question les politiques d'attribution de titres prestigieux au sein de l'entreprise.

2.7 La surveillance accrue des représentants problématiques

Comme corollaire à son devoir de loyauté, l'entreprise de services de placement doit agir de manière transparente avec ses clients. Comme l'a mentionné un tribunal ontarien dans l'affaire *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*⁸¹ concernant un cabinet de courtage en valeurs mobilières, si l'un des représentants de l'entreprise a un dossier disciplinaire problématique, par exemple s'il a déjà fait l'objet de réprimandes, d'une suspension ou d'un congédiement dans ce secteur de l'industrie, l'entreprise devrait divulguer de tels renseignements aux clients. La Cour a reconnu cette obligation, bien que cette divulgation pouvait ne pas correspondre à la pratique courante dans ce type d'industrie⁸². Par ailleurs, il y aurait lieu de se demander si une telle divulgation n'aurait pas pour effet de contrevenir aux règles en matière de protection des renseignements personnels. Comme solution de rechange, dans l'affaire *Markarian*, la Cour supérieure du Québec a souligné que l'entreprise pouvait décider de ne pas dévoiler les inconduites passées du représentant en cause, mais qu'en contrepartie elle devait déployer des efforts accrus pour bien surveiller ce dernier⁸³. En d'autres termes, en présence d'un individu présentant des risques de déviance, l'entreprise peut être sanctionnée si elle manque de transparence à l'égard de ses clients ou si elle omet d'exercer une surveillance accrue de ce professionnel.

80. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC Inc.*, préc., note 78, par. 267.

81. *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*, 32 B.L.R. (3d) 11, [2003] O.J. No. 621 (C.S.J. Ont.), conf. par [2005] O.J. No. 678 (C.A. Ont.).

82. *Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.*, préc., note 81, voir le jugement de première instance, par. 163-189, plus spécifiquement le par. 172.

83. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 78, par. 397 et s.

2.8 Propositions au plan de l'acceptabilité socioprofessionnelle

Conformément à l'objectif initial de l'étude empirique menée auprès des représentants des courtiers en placement⁸⁴, les données recueillies auprès de ces professionnels et l'analyse de leurs propos permettent de mieux connaître les facteurs susceptibles de renforcer ou d'affaiblir l'efficacité de la fonction préventive des régimes de sanctions. Plus particulièrement, cette étude montre que ces facteurs ne relèvent pas seulement de l'individu, mais également de son insertion dans des contextes professionnel, organisationnel, économique et juridique particuliers. Ultimement, la démarche de recherche nous amène à formuler des recommandations pour améliorer la situation actuelle quant à la prévention des manquements professionnels en matière de services de placement, notamment pour renforcer les effets préventifs de la réglementation et des recours.

En premier lieu, il est important de tenir compte de l'avis des représentants dans la formulation des mesures concernant les services de placement. Ces individus ont un regard critique sur leur milieu, fondé sur des expériences concrètes de leur pratique. Sans qu'ils soient les seuls experts aptes à parler de leur domaine, leur opinion et leur regard sur la question devraient cependant être pris en compte. En outre, la prise en considération du point de vue des représentants concernés devrait assurer une meilleure adhésion de ces derniers aux mesures les concernant. Considérer l'avis des représentants permettra également de mieux cibler les mesures à implanter et leur priorisation.

Dans cette perspective, nous recommandons aussi que les résultats de l'étude empirique menée auprès des représentants de courtiers en placement constituent un point d'appui dans la formulation de nouvelles mesures de réglementation de la pratique des services de placement⁸⁵. En effet, cette étude empirique permet de porter à l'attention des autorités des points importants soulevés par les représentants.

84. G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 6.

85. *Ibid.*

Enfin, des différences de compréhension entre les représentants et les autres experts du milieu (tels les juristes) sont apparues au sujet de plusieurs notions balisant les services de placement. De plus, certaines réalités ont été peu ou moins évoquées par les représentants, lors des entrevues. Ces éléments devraient soulever des interrogations quant à la perception des représentants de certaines notions et obligations, par exemple celles ayant trait à la relation fiduciaire et aux rapports de confiance. Comprennent-ils de la même façon que les autorités régulatrices leur rôle, leurs pouvoirs, la situation des clients et leurs devoirs envers ces derniers ? Doit-on aussi se poser des questions sur la formation qui est donnée aux représentants et qui est censée leur inculquer un sens commun des notions et des balises de leur pratique professionnelle ? Il importe selon nous de creuser davantage ces questions, car des différences de compréhension peuvent mener à des « dialogues de sourds », à des frustrations et à une portée limitée des modifications de la réglementation. Pour cette raison, nous recommandons aux autorités, d'une part, de ne pas tenir pour acquis la compréhension commune de notions ou principes, même simples (par ex. la confiance ou la faute), et d'autre part, d'affiner leurs stratégies pour expliciter et diffuser le contenu des notions ou termes qu'ils considèrent être au cœur de la pratique professionnelle des représentants.

CONCLUSION

Les marchés financiers constituent un lieu d'investissement privilégié des consommateurs canadiens. En raison de la complexité et de la grande diversité des produits et des services offerts dans ces marchés, les consommateurs qui désirent effectuer des placements font souvent appel aux services d'un professionnel pour obtenir des services de conseil en placement, de gestion de portefeuille et de courtage en valeurs mobilières.

En général, dans ce type de relations contractuelles, le client qui ne dispose pas du temps ou de l'expertise nécessaires se fie aux connaissances spécialisées du professionnel en vue de faire fructifier son patrimoine. Le client est alors placé dans une situation de dépendance et de vulnérabilité puisqu'il peut difficilement évaluer la qualité du service fourni et s'expose aux risques que ses intérêts confiés au professionnel soient exercés dans un intérêt autre que le sien. Compte tenu des effets potentiellement néfastes que peuvent entraîner les comportements déviants des prestataires de services de placement, les autorités réglementaires et les entreprises sont appelées

ainsi à tenir compte de la spécificité de ce type de services de nature « fiduciaire » et « professionnelle » et à mettre en place un encadrement approprié qui contribuera à préserver la confiance contractuelle microéconomique et l'intégrité des marchés financiers au plan macroéconomique.

Bibliographie

Monographies et ouvrages collectifs

- ANTAKI, Nabil N. et Charlaïne BOUCHARD, *Droit et pratique de l'entreprise-Entrepreneurs et sociétés de personnes*, 2^e éd., t. 1, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2007.
- ANTOINE, Joseph et Marie-Claire CAPIAUHUART, *Dictionnaire des marchés financiers*, Bruxelles, De Boeck, 2006.
- ARMSTRONG, Christopher, *Blue Skies and Boiler Rooms : Buying and Selling Securities in Canada. 1870-1940*, Toronto, University of Toronto Press, 1997.
- ARMSTRONG, Christopher, *Moose Pastures and Mergers : The Ontario Securities Commission and the Regulation of Share Markets in Canada, 1940-1980*, Toronto, University of Toronto Press, 2001.
- ARNAUD, A.-J. et M.J. FARINAS DULCE, *Introduction à l'analyse sociologique des systèmes juridiques, Manuel de l'Académie européenne de théorie du droit*, Bruxelles, Bruylant, 1998.
- BAINBRIDGE, Stephen M., *Corporation Law and Economics*, coll. « University textbook series », New York, Foundation Press, 2002.
- BAUDOUIN, Jean-Louis et Patrice DESLAURIERS, *La responsabilité civile*, 7^e éd., vol. 1, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2007.
- BAUDOUIN, Jean-Louis et Pierre-Gabriel JOBIN, *Les obligations*, 6^e éd., par Pierre-Gabriel JOBIN avec la collaboration de Nathalie VÉZINA, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2005.

- BEAUDOIN, Lise I., *Le contrat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières : nature juridique, rôle des règles de l'administration du bien d'autrui, obligations des parties*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1994.
- BÉLIVEAU, Pierre et Martin VAUCLAIR, *Traité général de preuve et de procédure pénales*, Montréal, Thémis, 2009.
- BERRYMAN, Jeffrey B., *The Law of Trusts. A Contextual Approach*, 2^e éd., Toronto, Emond Montgomery, 2008.
- BIRON, Julie, *La responsabilité de l'intermédiaire de marché et la protection du petit investisseur : à la recherche d'un certain équilibre*, mémoire de maîtrise, Montréal, Faculté des études supérieures, Université de Montréal, 2005, en ligne : <<http://hdl.handle.net/1866/2357>>.
- BLISS, Michael, *Northern Enterprise – Five Centuries of Canadian Business*, Toronto, McClelland and Stewart, 1987.
- BONFILS, Sébastien, *Le droit des obligations dans l'intermédiation financière*, Paris, L.G.D.J., 2005.
- BONNEAU, Thierry et France DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, 2^e éd., collection « Corpus droit privé », Paris, Economica, 2005.
- BRISSON, Geneviève, Priscilla TACHÉ, Hélène ZIMMERMANN, Clément MABIT et Raymonde CRÉTE, *La réglementation des activités de conseil en placement – Le point de vue des professionnels*, vol. 3, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010.
- CENTRE DE RECHERCHE EN DROIT PRIVÉ ET COMPARÉ DU QUÉBEC, *Dictionnaire de droit privé et lexiques bilingues – Les obligations*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2003.
- CANTIN-CUMYN, Madeleine, *L'administration du bien d'autrui*, coll. « Traité de droit civil », Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2000.
- CARBONNIER, J., *Flexible droit : textes pour une sociologie du droit sans rigueur*, 10^e éd., Paris, L.G.D.J., 2001.
- CHIREZ, Alain, *De la confiance en droit contractuel*, thèse, Faculté de droit et des sciences économiques, Université de Nice, juin 1977.

- COLEMAN, J. W., *The Criminal Elite : Understanding White-Collar Crime*, 6^e éd., New York, Worth Publishers, 2005.
- CONDON, Mary G., Anita I. ANAND et Janis P. SARRA, *Securities Law in Canada – Cases and Commentary*, Toronto Emond Montgomery Publications, 2005.
- CORNU, Gérard (dir.), *Vocabulaire juridique*, 8^e éd., Paris, Association Henri Capitant, Quadrige/P.U.F., 2007.
- CÔTÉ-HARPER, Gisèle, Pierre RAINVILLE et Jean TURGEON, *Traité de droit pénal canadien*, 4^e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1998.
- CRÉPEAU, Paul-André (dir.), *Dictionnaire de droit privé*, Montréal, Centre de recherche en droit privé et comparé du Québec, 1985.
- CRÊTE, Raymonde et Stéphane ROUSSEAU, *Droit des sociétés par actions*, 3^e éd., Montréal, Thémis, 2011.
- DADOUR, François, *De la détermination de la peine*, Markham, LexisNexis, 2007.
- DARMON, M., *La socialisation*, Paris, Armand Colin, 2006.
- DE VAUPLANE, Hubert, et Jean-Pierre BORNET, *Droit des marchés financiers*, 3^e éd., Paris, Litec, 2001.
- DICKINSON, John A. et Brian YOUNG, *Brève histoire socio-économique du Québec*, Québec, Septentrion, 2003.
- DIDIER, Philippe, *De la représentation en droit privé*, Paris, L.G.D.J., 2000.
- DISSAUX, Nicolas, *La qualification d'intermédiaire dans les relations contractuelles*, Paris, L.G.D.J., 2007.
- DUBAR, C., *La socialisation : construction des identités sociales et professionnelles*, 3^e éd., Paris, Armand Colin, 2006.
- DUMONT, Hélène, *Pénologie : le droit canadien relatif aux peines et aux sentences*, Montréal, Thémis, 1993.
- DUNAND, Jean-Philippe, *Le transfert fiduciaire : « donner pour reprendre », Mancipio dare ut remancipetur, Analyse historique et comparatiste de la fiducie-gestion*, Genève, Helbing & Lichtenhahn, 2000.

- EASTERBROOK, Frank H. et Daniel R. FISCHER, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, Harvard University Press, 1991.
- EASTERBROOK, William Thomas et Hugh G. J. AITKEN, *Canadian Economic History*, Toronto, The Macmillan Company of Canada, 1956.
- GAGNÉ, Jacques et Pierre RAINVILLE, *Les infractions contre la propriété : le vol, la fraude et certains crimes connexes*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1996.
- GILLEN, Mark R., *Securities Regulation in Canada*, 3^e éd., Toronto, Thomson Carswell, 2007.
- GITLOW, A. L., *Corruption in Corporate America : Who Is Responsible ? Who Will Protect the Public Interest ?*, Lanham, U. P. of America, 2005.
- GLANZ, K., B.K. RIMER et F.M. LEWIS (dir.), *Health Behavior and Health Education*, 3^e éd., San Francisco, Jossey-Bass, 2002.
- GOULET, Mario, *Le droit disciplinaire des corporations professionnelles*, Cowansville, Éditions Yvon-Blais, 1993.
- HARDIN, Russell, *Trust and Trustworthiness*, New-York, Russell Sage Foundation, 2002.
- HATTAB, Rasha, *De l'obligation de conseil des prestataires de services d'investissement*, Strasbourg, Presses universitaires de Strasbourg, 2006.
- ISSALYS, Pierre et Denis LEMIEUX, *L'action gouvernementale : précis de droit des institutions administratives*, 3^e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009.
- JOHNSTON, David et Kathleen Doyle ROCKWELL, *Canadian Securities Regulation*, 4^e éd., Toronto, LexisNexis/Butterworths, 2006.
- KLINBERG O., *Psychologie sociale*, Paris, P.U.F., 1959.
- LAJOIE, Andrée, Patrick A. MOLINARI et Jean-Marie AUBY, *Traité de droit de la santé et des services sociaux*, Montréal, Les Presses de l'Université de Montréal, 1981.

- LEAP, T.L., *Dishonest Dollars : The Dynamics of White-Collar Crime*, Ithaca, Cornell U.P., 2007.
- LÉTOURNEAU, Audrey et Mario NACCARATO, *Courtage immobilier*, Brossard, Publications CCH, 2010.
- L'HEUREUX, Nicole, *Précis de droit commercial*, Québec, Les Presses de l'Université Laval, 1974.
- LLUELLES, Didier et Benoît MOORE, *Droit des obligations*, Montréal, Thémis, 2006.
- MABIT, Clément, *Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement*, vol. 2, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010.
- MACAULAY, S., L.M. FRIEDMAN et J. STOOKEY (dir.), *The Law & Society : Readings on the Social Study of Law*, New York, W. W. Norton & Company, 1995.
- MACINTOSH, Jeffrey G. et Christopher C. NICHOLLS, *Securities Law*, Toronto, Irwin Law, 2002.
- MACKAAY Ejan et Stéphane ROUSSEAU, *Analyse économique du droit*, 2^e éd., Dalloz/Thémis, Paris/Montréal, 2008.
- MACNEIL, Ian R., *The New Social Contract*, New Heaven, Yale University Press, 1980.
- MANSON, Allan *et al.*, *Sentencing and Penal Policy in Canada*, 2^e éd., Toronto, Emond Montgomery Publications, 2008.
- MANSON, Allan *et al.*, *The Law of Sentencing*, Toronto, Irwin Law, 2001.
- MAYER, R., F. OUELLET, M.-C. SAINT-JACQUES et D. TURCOTTE, *Méthodes de recherche en intervention sociale*, Québec, Gaétan Morin éditeur, 2000.
- MULLER, Anne-Catherine, *Droit des marchés financiers et droit des contrats*, Paris, Économica, 2007.
- NACCARATO, Mario, *Dans quelle mesure le droit positif québécois répond-il aux besoins créés par l'institution nouvelle de la division du patrimoine du Code civil du Québec ?*, mémoire de maîtrise, Université Laval, 1996.

- NACCARATO, Mario, *De l'incidence normative du droit privé au regard du droit criminel économique : perspectives de droit trans-systémique, (Canada, Angleterre, Suisse et France)*, Collection Minerve, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2008.
- OGIEN, A., *Sociologie de la déviance*, Paris, Armand Colin, 1995.
- OSKAMP et P.W. SCHULTZ, *Attitudes and Opinions*, 3^e éd., Mahwah, Lawrence Erlbaum Associates Inc., 2005.
- PERRAULT, Antonio, *Traité de droit commercial*, t. 2, Montréal, Éditions Albert Lévesque, 1936.
- POPOVICI, Adrian, *La couleur du mandat*, Montréal, Thémis, 1995.
- POSNER, E. A., *Law and Social Norms*, Cambridge, Harvard U.P., 2000.
- POSNER, Richard, *Economic Analysis of Law*, 5^e éd., New York, Aspen, 1998.
- PRUVOST, Jean (dir.), *Le nouveau Littré. Éd. augm. du Petit Littré*, Paris, Garnier, 2004.
- REID, Hubert, *Dictionnaire de droit québécois et canadien*, 4^e éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2010.
- REID, Hubert, *Dictionnaire de droit québécois et canadien*, Montréal, Wilson & Lafleur, 2004.
- RICHARD, Henri, *Le courtage immobilier au Québec : droits et obligations des agences, courtiers et clients*, 3^e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010.
- ROBERT, Paul, *Le nouveau Petit Robert. Dictionnaire alphabétique et analogique de la langue française*, Paris, Dictionnaires Le Robert, 2009.
- ROBERT, Paul, *Le nouveau petit Robert*, Paris, Dictionnaires Le Robert, 2004.
- RUBY, Clayton C., *Sentencing*, 7^e éd., Markham, LexisNexis, 2008.
- SHEPHERD, J.C., *The Law of Fiduciaries*, Agincourt, Carswell, 1981.

- SHOVER, N. et A. HOCHSTETLER, *Choosing White-Collar Crime*, Cambridge, Cambridge U. P., 2006,
- SPENCE, A. Michael, *Market Signaling : Informational Transfer in Hiring and Related Screening Processes*, Cambridge, Harvard University Press, 1974.
- STORCK, Michel, *Essai sur le mécanisme de la représentation dans les actes juridiques*, Paris, L.G.D.J., 1982.
- TERRÉ, F., *Introduction générale au droit*, 6^e éd., Paris, Dalloz, 2003.
- THUDEROZ, Christian, Vincent MANGEMATIN et Denis HARRISON, *La confiance : approches économiques et sociologiques*, Montréal, Gaétan Morin Éditeur, 1999.
- TURCOTTE, Carole, *Le droit des valeurs mobilières*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2005.
- VANDENBROECK, François, *L'ingénieur et son Code de déontologie*, Trois-Rivières, Éditions Juriméga, 1993.
- WARR, M., *Companions in Crime : The Social Aspects of Criminal Conduct*, Cambridge, Cambridge U. P., 2002.
- WILLIAMSON, J. Peter, *Securities Regulation in Canada*, Toronto, University of Toronto Press, 1960.
- WOLBURGH JENAH, Susan, *Le professionnalisme et la compétence dans le secteur des services financiers : Pourquoi ils sont plus importants que jamais*, 8^e conférence nationale annuelle, The Canadian Institute of Financial Planners, Niagara Falls, juin 2010.

Articles de revue et d'ouvrage collectif

- ALEXANDER, Kem, « International Organisation of Securities Commissions », dans Christian TIETJE et Alain BROUDER (dir.), *Handbook of Transnational Economic Governance Regimes*, Boston, Martinus Nijhoff Publishers, 2009, p. 440.
- BACHER, Jean-Luc, « Les vertus d'une prévention polymorphe reposant sur un usage modéré de la confiance », dans R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE, M. NACCARATO et G. BRISSON (dir.), *La confiance au cœur des services financiers*, Actes du colloque du 18 septembre 2009, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 223.

- BAUCUS, Melissa S. et Janet P. NEAR, « Can Illegal Corporate Behavior Be Predicted ? An Event History Analysis », (1991) 34 *The Academy of Management Journal* 9.
- BELLEY, Jean-Guy, « Théories et pratiques du contrat relationnel : les obligations de collaboration et d'harmonisation normative », dans *La pertinence renouvelée du droit des obligations : Back to Basics*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, Conférence Meredith Lectures 1998-1999, Faculté de droit de l'Université McGill, p. 137.
- BERNARD, Pierre, « La sanction en droit disciplinaire : quelques réflexions », dans Service de la formation permanente du Barreau du Québec, *Développements récents en déontologie, droit professionnel et disciplinaire*, vol. 26, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2004, p. 77.
- BILZ K. et J. NADLER, « Law, Psychology, and Morality », dans D. MEDIN, L. SKITKA, D. BARTELS et C. BAUMAN (dir.), *The Psychology of Learning and Motivation*, New York, Elsevier, 2009, p. 101.
- BIRON, Julie et Stéphane ROUSSEAU, « Pérégrinations civilistes autour de la relation entre l'intermédiaire de marché et l'investisseur », (2010) 44 *R.J.T.* 261.
- BOISVERT, Anne-Marie, Hélène DUMONT et Alexandre STYLIOS, « En marge de l'affaire *Lacroix-Norbou* : les enjeux substantifs et punitifs suscités par le double aspect, réglementaire et criminel, de certains comportements frauduleux dans le domaine des valeurs mobilières », (2009) 50 *C. de D.* 469.
- BRICKEY, Kathleen, « In Enron's Wake : Corporate Executives on Trial », (2006) 95 *The Journal of Criminal Law and Criminology* 397.
- BRICKEY, Kathleen, « From Enron to Worldcom and Beyond : Life and Crime after Sarbanes-Oxley », (2003) 81 *Washington University Law Quarterly* 357.
- BUELL, Samuel, « Reforming Punishment of Financial Reporting Fraud », (2007) *Washington University in St. Louis, Faculty Working Papers Series*, Paper, p. 1611.

- CANTIN-CUMYN, Madeleine, « Le pouvoir juridique », (2007) 57 *R.D. McGill* 215.
- COLEMAN, William, « Self-Regulation in the Canadian Securities Industries : A Study of the Investment Dealers Association of Canada », (1989) 32 *Can. Pub. Adm.* 503
- COLEMAN, William D., « Self-Regulation in the Canadian Securities Industry : a Study of the Investment Dealers Association of Canada », (2008) 32 *Administration publique du Canada* 564.
- COOTER, Robert D., « Three Effects of Social Norms on Law : Expression, Deterrence, and Internalization », (2000) 79 *Oregon Law Review* 1.
- COTNAM, Geneviève, « Le consommateur au centre de la tourmente : à la recherche d'une juste compensation », dans Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Actes du colloque, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 415.
- CRÊTE, Raymonde, « Le raisonnement judiciaire fondé sur l'équité dans les conflits entre actionnaires de petites sociétés : l'éclairage d'une approche consensuelle », (2006) 47 *C. de D.* 33.
- CRÊTE, Raymonde, « Les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », (2009) 39 *R.G.D.* 581.
- CRÊTE, Raymonde et Patrick MCSWEENEY, « Les vérificateurs après la tempête financière : un regard particulier sur un nouveau régime de responsabilité civile destiné aux investisseurs du marché secondaire des valeurs mobilières », (2005) 35 *R.G.D.* 207.
- CRÊTE, Raymonde, Geneviève BRISSON, Mario NACCARATO et Audrey LÉTOURNEAU, « La prévention dans la distribution de services de placement », dans Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 247.

- CRÊTE, Raymonde, Marc LACOURSIÈRE et Cinthia DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », (2009) 39 *R.G.D.* 523.
- CRÊTE, Raymonde, Mario NACCARATO, Cinthia DUCLOS, Audrey LÉTOURNEAU et Clément MABIT, « L'encadrement légal et les types de déviance dans les services de placement », (2010) 35 *Gestion* 35.
- CRÊTE, Raymonde, Mario NACCARATO, Cinthia DUCLOS, Audrey LÉTOURNEAU et Clément MABIT, « Les déviations dans les services de placement : responsabilité, sanctions et moyens de prévention », (2010) 35 *Gestion* 49.
- CUMYN, Michelle, « Les sanctions de l'ordre public touchant à la justice contractuelle : leurs finalités, leur efficacité », (2007) 41 *R.J.T.* 1.
- DALTON, Dan R. et Idalene F. KESNER, « On the Dynamics of Corporate Size and Illegal Activity : An Empirical Assesment », (1988) 7 *Journal of Business Ethics* 861.
- DASGUTTA, Partha, « Trust as a Commodity », dans Diego GAMBETTA (dir.), *Trust : Making and Breaking Cooperative Relations*, New-York, Basil Blackwell, p. 50.
- DERSHOWITZ, Alan M., « Increasing Community Control Over Corporate Crime : A Problem In The Law of Sanctions », (1961) 71 *Yale L.J.* 289.
- DESCHAMPS, Michel, « Le nouveau régime québécois des sûretés sur les valeurs mobilières », (2009) 68 *R. du B.* 545.
- DROLET, M., M.-C. SAINT-JACQUES et F. OUELLET, « La mesure des attitudes : un type de questions assez complexe », dans R. MAYER, F. OUELLET, M.-C. SAINT-JACQUES et D. TURCOTTE (dir.), *Méthodes de recherche en intervention sociale*, Montréal, Gaétan Morin Éditeur, 2000, p. 106.
- EDMOND, James G., « Fiduciary Duties Owed by Insurance, Real Estate and Other Agents », dans *Fiduciary Duties / Conflicts of Interest*, coll. « Isaac Pitblado Lectures », Winnipeg, Law Society of Manitoba, 1993, p. 75.

- EISENBERG, Michael A., « Corporate Law and Social Norms », (1999) 99 *Colorado Law Review* 1253.
- FABIEN, Claude, « Le nouveau droit du mandat », dans *La réforme du Code civil : Obligations, contrats nommés*, Textes réunis par le Barreau et la Chambre des notaires, vol. 2, Québec, Presses de l'Université Laval, 1993, p. 881, 887.
- FABIEN, Claude, « Les règles du mandat », dans *Répertoire de Droit – Mandat*, Doctrine, Document n° 1, Montréal, Chambre des notaires du Québec, 1987, p. 55.
- FRANKEL, Tamar, « Fiduciary Law », (1983) 71 *Calif. L. Rev.* 795.
- FRANKEL, Tamar, « United States Mutual Fund Investors, their Managers and Distributors », dans Luc THÉVENOZ et Rashid BAHAR (dir.), *Conflicts of Interest. Corporate Governance and Financial Markets*, Genève, Kluxer Law International, 2007, p. 365.
- FRANKEL, Tamar et Wendy J. GORDON, « Introduction : Symposium on Trust Relationships », (2001) 81 *B. U. L. Rev.* 321.
- FRÉCHETTE, Pascal, « La qualification des contrats : aspects pratiques », (2010) 51 *C. de D.* 375.
- FRÉCHETTE, Pascal, « La qualification des contrats : aspects théoriques », (2010) 51 *C. de D.* 117.
- FRISON-ROCHE, Marie-Anne, « Éléments d'une sociologie de la déontologie financière : la déontologie financière constitue-t-elle un progrès de la justice ? », (2001) 42 *C. de D.* 807.
- GAGNÉ, Suzanne, « L'évaluation des dommages-intérêts en matière de responsabilité professionnelle des intermédiaires financiers », dans Service de la formation continue du Barreau du Québec, *Développements récents en valeurs mobilières*, vol. 275, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2007, p. 4.
- GROVER, Warren M. H. et James C. BAILLIE, « Exigences en matière de divulgation », dans Philip ANISMAN *et al.*, *Avant-projet d'une loi canadienne sur le marché des valeurs mobilières*, vol. 3, Ottawa, Consommation et Corporations Canada, 1979.

- GUIMOND, Jean-François, « Solutions à explorer pour améliorer les mécanismes d'indemnisation au Québec », dans Raymonde CRÉTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Actes du colloque, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 437.
- HARDIN, Russell, « Conceptions and Explanations of Trust », dans Karen S. COOK (dir.), *Trust in Society*, New-York, Russell Sage Foundation, 2001, p. 3.
- HATCH, Nathan O., « Introduction : The Professions in a Democratic Culture », dans Nathan O. HATCH (dir.), *The Professions in American History*, Notre-Dame, University of Notre-Dame Press, 1988, p. 1, 2 et s.
- HESLER, William, « La responsabilité du courtier en valeurs mobilières : une image plus claire à la lumière de la jurisprudence récente », dans Beverley M. McLACHLIN (dir.), *Droits de la personne : solidarité et bonne foi : actes des Journées strasbourgeoises de l'Institut canadien d'études juridiques supérieures 2000*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2000, p. 337-338.
- HESLER, William, « La responsabilité du courtier en valeurs mobilières au service du particulier », dans Jean-Louis BAUDOIN et Patrice DESLAURIERS (dir.), *La responsabilité civile des courtiers en valeurs mobilières et des gestionnaires de fortune : Aspects nouveaux*, Association Henri-Capitant, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1999, p. 65-66.
- IACOBUCCI, Edward M., « A Wise Decision ? An Analysis of the Relationship Between Corporate Ownership Structure and Directors' and Officers' Duties », (2002) 36 *Can. Bus. L. J.* 337.
- IVANCEVICH, John M., Thomas N. DUENING, Jacqueline A. GILBERT, Robert KONOPASKE, « White-Collar Crime », (2006) 17 *The Academy of Management Executive* 114.
- JACOBS, Arnold S., « Disclosure and Remedies Under the Securities Laws », *Disclosure and Remedies Under the Securities Law* § 18 :3 (Westlaw).
- JENSEN, Michael C. et William H. MECKLING, « Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure », (1976) 3 *Journal of Financial Economics* 305.

- KAHAN, Dan M., « Social Influence, Social Meanings and Deterrence », (1997) 83 *Virginia Law Review* 349.
- KARPOFF, Jonathan M., D. Scott LEE et Gerald S. MARTIN, « The Cost to Firms of Cooking the Books », (2008) 43 *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 581.
- KOENING, Christian, « Confiance et contrat dans les alliances inter-reprises », dans *La confiance : approches économiques et sociologiques*, Montréal, Gaétan Morin Éditeur, 1999.
- KONIGSBERG, Alexander S. et Anne-Marie GAUTHIER, « Relations franchiseur-franchisé : nature et étendue des obligations du franchiseur », (1993) 27 *R.J.T.* 633.
- KOURILSKY, C., « Socialisation », dans A.-J. ARNAUD *et al.* (dir.), *Dictionnaire encyclopédique de théorie et de sociologie du droit*, 2^e éd., Paris, L.G.D.J., 1993.
- KOURILSKY-AUGEVEN, C., « Socialisation juridique », dans D. ALLAND et S. RIALS (dir.), *Dictionnaire de la culture juridique*, Paris, Lamy/P.U.F., 2003, p. 555.
- KOURILSKY-AUGEVEN, C., « Socialisation juridique et conscience du droit : le point de l'individu sur le droit », dans C. KOURILSKY-AUGEVEN (dir.), *Socialisation juridique et conscience du droit : Attitudes individuelles, modèle culturel et changement social*, Paris, L.G.D.J., 1997, p. 3.
- KREVER, Horace et Marion Randall LEWIS, « Fiduciary Obligations and the Professions », dans *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada 1990. Fiduciary Duties*, Scarborough, R. De Boo, 1991, p. 279-280.
- KUESER, Jason M., « Caveat Conciliator – Let the Advisor Beware Imposing Fiduciary Duties on Fee-based Financial Professionals », (2007) 1615 *PLI/Corp.* 521.
- LAROCHELLE, Luc, François-J. PÉPIN et Ralph L. SIMMONDS, « Bill 85, Quebec's New Securities Act », (1983-1984) 29 *R.D. McGill* 88.
- LASCOUMES, Pierre et Évelyne SERVERIN, « Théories et pratiques de l'effectivité du droit », (1986) 2 *Droit et Société* 127.

- LEMOYNE, Raymond D. et Georges R. THIBAUDEAU, « La responsabilité du courtier en valeurs mobilières au Québec », (1991) 51 *R. du B.* 503.
- LESSARD, Jean-Olivier, « Honneur, dignité et discipline dans les professions », (2006) 66 *R. du B.* 47.
- LESSIG, Lawrence, « The New Chicago School », (1998) 27 *Journal of Legal Statements* 661.
- LÉTOURNEAU, Audrey et Mario NACCARATO, « La consécutive des peines en droit pénal : les affaires *Autorité des marchés financiers c. Lacroix* et *La Reine c. Lacroix* » (2010) 1 *Bulletin de droit économique* 1, en ligne : <www.bde.ulaval.ca>.
- LÉTOURNEAU, Audrey et Mario NACCARATO, « La responsabilité pénale et criminelle des prestataires de services financiers et la détermination des peines : d'hier à demain », (2010) 2 *Bulletin de droit économique* 21, en ligne : <www.bde.ulaval.ca>.
- LÉTOURNEAU, Serge, « Les recours civils : dernier filet de sécurité des investisseurs ? Réflexion sur l'importance de la confiance dans les relations des investisseurs avec leurs conseillers financiers », dans Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Actes du colloque, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 395.
- LEVENS, G.E., « 101 British White-Collar Criminals », G. GEIS (dir.), *White-Collar Criminal : The Offender in Business and the Professions*, Piscataway, Transaction Publishers, 2007, p. 327.
- L'HEUREUX, Nicole, « La révocation d'un agent et le statut d'intermédiaire de commerce », (1977) 18 *C. de D.* 397.
- LIZÉE, Marcel, « De la capacité organique et des responsabilités délictuelle et pénale des personnes morales », (1995) 41 *R.D. McGill* 131.
- LORANGER, Julie-Martine et Martine GUIMOND, « Régime d'inscription », fascicule 11, dans Stéphane ROUSSEAU (dir.), *Droit des valeurs mobilières*, JurisClasseur Québec, Collection Droit des affaires, Montréal, LexisNexis, 2011.

- LORENZ, Edward, « Que savons-nous à propos de la confiance ? Un tour d'horizon des contributions récentes », dans Vincent MANGEMATIN et Christian THUDEROZ (dir.), *Des mondes de confiance. Un concept à l'épreuve de la réalité sociale*, Paris, CDRS Éditions 2003, p. 109.
- MACAULEY, Stewart, « Non-Contractual Relations in Business : A Preliminary Study », (1963) 28 *American Sociological Review* 55.
- MACNEIL, Ian R., « Contracts : Adjustment of Long-Term Economic Relations under Classical, Neoclassical and Relational Contract Law », (1977-1978) 72 *Nw.U. L. Rev.* 854.
- MACNEIL, Ian R., « Relational Contract : What We Do and Do Not Know », (1985) *Wisconsin Law Review* 483.
- MADDAUGH, Peter D., « Definition of Fiduciary Duty », dans *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada 1990. Fiduciary Duties*, Scarborough, R. De Boo, 1991, p. 15, 18-22.
- MAHONEY, Paul G., « The Origins of the Blue-Sky Laws : A Test of Competing Hypotheses », (2003) 46 *J.L. & Econ.* 229.
- MAKKAI, Toni et John BRAITHWAITE, « The Dialectics of Corporate Deterrence », (1994) 31 *Journal of Research in Crime and Delinquency* 347.
- MESSICK, David M. et Roderick M. KRAMER, « Trust as Form of Shallow Morality », dans Karen S. Cook (dir.), *Trust in Society*, New York, Russell Sage Foundation, 2001, p. 89.
- MICHAEL, Douglas C., « Federal Agency Use of Audited Self-Regulation as a Regulatory Technique », (1995) 47 *Administrative Law Review* 171.
- MICHIE, Ronald C., « The Canadian Securities Market, 1850-1914 », (1988) 62 *Business History Review* 35.
- MULLER, Yvonne, « La protection pénale de la relation de confiance : observations sur le délit d'abus de confiance », (2006) *Revue de Sciences criminelles et de droit pénal* 809.
- NACCARATO, Mario, « La juridicité de la confiance dans le contexte des contrats de services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », (2009) 39 *R.D.G.* 457.

- NACCARATO, Mario, « Note : La fiducie : réflexion sur la réception judiciaire d'un nouveau code », (2007) 48 *C. de D.* 505.
- NACCARATO, Mario, « Note lexicographique : Fiduciaire », (2005) 107 *R. du N.* 357.
- NOREAU, P., « La scolarité, la socialisation et la conception du droit : un point de vue sociologique », (1997) 38 *C. de D.* 741.
- O'DONNELL, J. Vincent et Alain OLIVIER, « Les grandes tendances de la jurisprudence récente », dans Jean-Louis BAUDOIN et Patrice DESLAURIERS (dir.), *La responsabilité civile des courtiers en valeurs mobilières et des gestionnaires de fortune : aspects nouveaux*, Association HenriCapitant, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1999, p. 10-12.
- PARADIS, Dominic et Mélanie VIGUIÉ-BILODEAU, « Notions fondamentales sur la réglementation du marché des valeurs mobilières », fascicule 1, dans Stéphane ROUSSEAU (dir.), *Droit des valeurs mobilières*, JurisClasseur Québec, Collection Droit des affaires, Montréal, LexisNexis, 2011.
- PATE, Judy et Graeme MARTIN, « Confiance et contrat psychologique », dans Vincent MANGEMATIN et Christian THUDER-OZ (dir.), *Des mondes de confiance. Un concept à l'épreuve de la réalité sociale*, Paris, CBRS Éditions, 2003, p. 71.
- PATERNOSTER, Raymond et Sally SIMPSON, « Sanction Threats and Appeals to Morality : Testing a Rational Choice Model of Corporate Crime », (1996) 30 *Law & Society Review* 549.
- POIRIER, Sylvie, « L'objectif de protection du public : quand la fin justifie les moyens-Variations sur un thème », dans Service de la formation permanente du Barreau du Québec, *Développements récents en déontologie, droit professionnel et disciplinaire*, vol. 228, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2005, p. 119, 122-123.
- POITRAS, Anne-Marie, « Le dédommagement des consommateurs dans le cadre d'un mécanisme de règlement des différends », dans Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE, Mario NACCARATO et Geneviève BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers. Actes du colloque*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 373.

- POCAR, V., « Norme / Sociologie juridique », dans A.-J. ARNAUD, *et al.* (dir.), *Dictionnaire encyclopédique de théorie et de sociologie du droit*, 2^e éd., Paris, L.G.D.J., 1993, p. 404.
- PRIEST, Margot, « The Privatization of Regulation : Five Models of Self-Regulation », (1998) 29 *Revue de droit d'Ottawa* 233.
- RANGEON, F., « Réflexions sur l'effectivité du droit », dans D. LOSCHAK (dir.) et CENTRE UNIVERSITAIRE DE RECHERCHE ADMINISTRATIVE ET POLITIQUES DE PICARDIE (CURAPP), *Les usages sociaux du droit*, Paris, P.U.F., 1989, p. 126.
- REYNAUD, B. « Les conditions de la confiance. Réflexions à partir du rapport salarial », dans J.-P. SYLVESTRE et F. AUBERT (dir.), *Confiance et rationalité*, Paris, INRA Éditions, 2001, p. 45.
- ROTTER, J., « Generalized Expectancies for Interpersonal Trust », (1971) 26 *American Psychologist* 443.
- ROUSSEAU, Stéphane, « La protection des épargnants dans les fonds d'investissement : où en sommes-nous à la suite des scandales financiers », dans Antoine LEDUC (dir.), *Les récents scandales financiers au Québec en matière de fonds communs de placement*, Actes de la formation juridique permanente 2008, vol. 1, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2008, p. 81, 85-86.
- ROUSSEAU, Stéphane, *L'expérience du Québec au regard d'un tribunal administratif indépendant spécialisé en valeurs mobilières : une étude du Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières*, étude de recherche préparée pour le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières, en ligne : <<http://www.expertpanel.ca/documents/researchstudies/Quebec%20Independent%20Adjudicative%20Tribunal%20-%20Rousseau.French.pdf>>.
- SELIGMAN, Joel, « Le modèle américain de réglementation fédérale et étatique des valeurs mobilières », dans Comité pour examiner la structure de la réglementation des valeurs mobilières au Canada (CPA) et Douglas A. HARRIS (dir.), *C'est le temps d'agir*, Ottawa, Ministère des Finances, 2003, en ligne : <http://www.wise-averties.ca/reports/html/1F_Seligman/index.html>.
- STRATTON, J. R., « Differential Identification and Attitudes toward the Law », (1967) 46 *Social Forces* 256.

- SUMMERS, Robert S., « Good Faith in General Contract Law and the Sales Provision of the Uniform Commercial Code », (1968) 54 *Virginia Law Review* 195.
- SUNSTEIN, Cass R., « On the Expressive Function of Law », (1996) 144 *University of Pennsylvania Law Review* 2021.
- SUTHERLAND, E. H., « Crime of Corporations », dans G. GEIS (dir.), *White-Collar Criminal : The Offender in Business and the Professions, Piscataway*, Transactions Publishers, 2007, p. 57.
- THÉORET, Raymond, « Le mouvement de déréglementation financière au Canada », (1987) 63 *L'Actualité économique* 424.
- THUDEROZ, Christian, « Introduction au propos : la confiance en questions », dans Vincent MANGEMATIN et Christian THUDEROZ (dir.), *Des mondes de confiance. Un concept à l'épreuve de la réalité sociale*, Paris, CBRS Éditions, 2003, p. 19.
- WHEELER, Stanton, David WEISBURD and Nancy BODE, « Sentencing the White-Collar Offender : Rhetoric and Reality », (1982) 47 *American Sociological Review* 641.
- WILLIAMSON, Oliver E., « Transactions Cost Economics : The Governance of Contractual Relations », (1979) 22 *J.L. & Econ.* 233.
- ZUCKER, L., « Production of Trust : Institutional Sources of Economic Structure, 1840-1920 », dans B. Staw et L. Cummings (dir.), *Research in Organisational Behavior*, Greenwich, Jai Press, 1986.

Rapports

- ANISMAN, Philip, « La réglementation du marché des valeurs mobilières et l'harmonisation des lois provinciales afférentes », dans Ronald C.C. CUMING (dir.), *L'harmonisation du droit commercial au Canada*, Ottawa, Ministère des Approvisionnement et Services, 1986, p. 85.
- ASSOCIATION OF CERTIFIED FRAUD EXAMINERS et Dr Dominic PELTIER-RIVEST, Ph. D., M.Acc., CEF, *La détection des fraudes commises en entreprise au Canada : Une étude de ses victimes et de ses malfaiteurs*, Université Concordia, Montréal.

- AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES, *Études 2007 des ACVM sur les investisseurs : Comprendre les conséquences sociales de la fraude financière, (rapport établi par Innovative Research Group, Inc.)*, Vancouver, Toronto, 2007.
- COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DE L'ONTARIO, « A Framework for Market Regulation in Canada. A Concept Paper Prepared for the Canadian Securities Administrators », (1999) 22 *O.S.C.B.* 1290.
- COMMISSION DU DROIT DU CANADA, « Introduction. Personne n'est une île », dans Commission du droit du Canada (dir.), *Les rapports de dépendance et d'interdépendance*, Québec, P.U.L., 2002.
- DESAULNIERS, Annie, *1955-2004 : un demi-siècle d'histoire*, Montréal, Commission des valeurs mobilières du Québec, 2004.
- FLANAGAN, William. F., « Les devoirs fiduciaires dans les rapports commerciaux : « quand le lien commercial » se transforme-t-il en « lien personnel » ? », dans COMMISSION DU DROIT DU CANADA (dir.), *Les rapports de dépendance et d'interdépendance*, Québec, P.U.L., 2002.
- GRUPE D'EXPERTS SUR LA RÉGLEMENTATION DES VALEURS MOBILIÈRES, *Rapport final et recommandations*, Ministère des Finances du Canada, janv. 2009, en ligne : <http://www.expertpanel.ca/fra/documents/Groupe_Experts_Rapport_Final_Et_Recommandations.pdf>.
- GRUPE DE TRAVAIL SUR L'ENCADREMENT DU SECTEUR FINANCIER (Gouvernement du Québec), *Pour un encadrement intégré et simplifié du secteur financier au Québec [ressource électronique] : rapport*, Québec, Ministère des Finances, 2001, en ligne : <<http://www.gesef.gouv.qc.ca/pdf/geseffr.pdf>>.
- INNOVATIVE GROUP for CSA/ACVM, *2007 CSA Investor Study : Understanding the Social Impact of Investment Fraud*, 2007, en ligne : <http://www.securities-administrators.ca/uploaded-Files/General/pdfs/2007InvestorStudy_ExecSummaryEnglish.pdf>.

INNOVATIVE RESEARCH GROUP INC., *Étude 2007 des ACVM sur les investisseurs : Comprendre les conséquences sociales de la fraude financière*, Rapport établi à la demande du Comité sur la sensibilisation des investisseurs des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, Vancouver, Toronto, 2007, en ligne : <http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/2007InvestorStudy_ExecSummary-French.pdf>.

INSTITUT DES FONDS D'INVESTISSEMENT DU CANADA, *La valeur des conseils : Rapport*, juillet 2010.

IPSOS REID, *CSA Investor Index 2009*, prepared for Canadian Securities Administrators Investor Education Committee, 2009, en ligne : <http://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/CSA%20Investor%20Index%202009%20Final_EN.pdf?n=6519>.

IPSOS REID, *Sondage 2010 des ACVM sur la retraite et les placements*, Rapport final réalisé pour les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 28 septembre 2010, en ligne : <http://www.autorites-valeursmobilieres.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/CSA_IE_Survey_2010_Full_Report_%20Fr.pdf>.

MINISTÈRE DES FINANCES DU CANADA, *La réforme du secteur des services financiers canadien. Un cadre pour l'avenir*, Ottawa, Ministère des Finances du Canada, 25 juin 1999, en ligne : <http://www.fin.gc.ca/finserv/docs/finservrept_f.pdf>.

MINISTÈRE DES FINANCES DU CANADA, *Le secteur des services financiers canadien. Information*, Ottawa, Ministère des Finances, janvier 2005, en ligne : <http://www.fin.gc.ca/activty/factsheets/cansec05_f.pdf>.

MINISTÈRE DES FINANCES DU CANADA, *Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur les valeurs mobilières*, mai 2010, en ligne : <<http://www.fin.gc.ca/drleg-apl/csalmv.pdf>>.

LAUZIÈRE, Lucie, « Étude des rapports personnels de dépendance et d'interdépendance dans la relation client-avocat », dans COMMISSION DU DROIT DU CANADA (dir.), *Les rapports de dépendance et d'interdépendance*, Québec, P.U.L., 2002.

OFFICE DES PROFESSIONS, *Avis sur l'opportunité de créer un ordre professionnel des planificateurs financiers*, Québec, Gouvernement du Québec, Juin 2008, en ligne : <<http://www.opq.gouv.qc.ca/fileadmin/documents/Publications/Avis/AvisP-IFin2008-final.pdf>>.

OMBUDSMAN DES SERVICES BANCAIRES ET D'INVESTISSEMENT, *Rapport annuel 2009*, en ligne : <http://obsi.ca/images/document/up-OBSI_Rapport_Annuel_2009.pdf>.

SURET, Jean-Marc et Cécile CARPENTIER (CIRANO), *Réglementation des valeurs mobilières au Canada*, Québec, Commission des valeurs mobilières du Québec, juillet 2003, en ligne : <<http://www.cirano.qc.ca/pdf/publication/2003RP-11.pdf>>.

WYMEERSCH, Eddy, « L'autorégulation dans le domaine financier », L'autorégulation-Colloque organisé à Bruxelles le 16 décembre 1992 par l'A.D.BR. et le Centre de droit privé de l'Université libre de Bruxelles, Bruxelles, Éditions Bruylant, 1995, p. 169.

Autres documents

ACFM, *Principe directeur No. 3 de l'ACFM*, 2010, Partie I, art. 6, en ligne : <<http://www.mfda.ca/regulation/policies/pd03.pdf>>.

ACFM, *Avis de réglementation aux membres RM-0073 Traitement des plaintes – Principe directeur No. 3 de l'ACFM*, 2010, en ligne : <<http://www.mfda.ca/regulation/notices/RM-0073.pdf>>.

ACFM, *Formulaire relatif aux renseignements sur les plaintes des clients*, en ligne : <http://www.mfda.ca/regulation/forms/ClientComplaint_Fr.pdf>.

ASSOCIATION CANADIENNE DES AUTORITÉS EN VALEURS MOBILIÈRES, *Membres des ACVM*, en ligne : <http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/presentation_des_ACVM.aspx?id=80>.

ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIERES DE FONDS MUTUELS, *Lignes directrices en matière de sanctions*, en ligne : <<http://www.mfda.ca/regulation/notices/RM-0060.pdf>>.

ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIERS EN VALEURS MOBILIÈRES, *Avis sur la réglementation des membres. Qu'est-ce qui constitue une « recommandation » ? Une évaluation de la convenance est-elle exigée aux termes de l'article 1 du Règlement 1300 ?*, RM-098, 6 septembre 2001, en ligne : <<http://iiloc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?Ktype=446&linkType=toc&dbID=200706347&tocID=578>>.

ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIERS EN VALEURS MOBILIÈRES, *Circulaire d'information de l'assemblée extraordinaire des sociétés membres de l'ACCOVAM convoquée pour examiner le projet de regroupement de l'Association et de Services de réglementation du marché inc. au sein d'un nouvel organisme d'autorégulation*, 2007, en ligne : <http://www.iiloc.ca/French/About/OurRole/Documents/InformationCircular_fr.pdf>.

ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIERS EN VALEURS MOBILIÈRES, *Rapport annuel 2006-2007*, 2007, en ligne : <<http://docs.iiloc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=FAAE6E1A54A64FDFB6A4E26E1765D84B&Language=fr>>.

ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIERS EN VALEURS MOBILIÈRES, *Rapport d'inspection – Section Québec*, pour la période du 1^{er} avril 2004 au 31 août 2006, janvier 2008, en ligne : <http://www.iiloc.ca/English/About/Governance/Documents/ReportWithResponsesQuebec_en.pdf>.

AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES, *Étude sur les investisseurs : Comprendre les conséquences sociales de la fraude financière*, 2007, en ligne : <http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/outils_de_linvestisseur.aspx?id=104&langtype=1036>.

AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES, *Étude 2007 des ACVM sur les investisseurs : Comprendre les conséquences sociales de la fraude financière (rapport établi par Innovative Research Group, Inc.)*, Vancouver, Toronto, 2007, p. 1, voir en ligne : <http://www.autorites-valeursmobilieres.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/2007InvestorStudy_ExecSummary-French.pdf>.

AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES, *Présentation des Autorités canadiennes en valeurs mobilières*, en ligne : <http://www.autorites-valeursmobilières.ca/presentation_des_ACVM.aspx?id=45>.

AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES, *Rapport sur l'application de la loi 2009*, Montréal, Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 2010, en ligne <[http://www.autorites-valeursmobilières.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/CSARreport09FR\[FA\].pdf](http://www.autorites-valeursmobilières.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/CSARreport09FR[FA].pdf)>.

AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES, *Rapport sur l'application de la loi 2010*, Montréal, Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 2010, en ligne : <http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/ACVM2010RapportApplicationLoi.pdf>.

AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES, *Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues de personnes inscrites*, 11 juillet 2011, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilières/31-103/2011-07-11/2011juil11-31-103-ig-vadmin-fr.pdf>>.

AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES, « *Projet de Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription. Avis de consultation* », 22 juin 2011, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/consultations/valeurs-mobilières/2011juin22-31-103-crm-cons-fr.pdf>>.

AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES, *Renseignements concernant l'inscription – Régime d'inscription*, en ligne : <<http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/registration.aspx?id=858>>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, janvier 2006, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/professionnels/assemblee-nationale/memoire23janvier06.pdf>>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *À propos de l'Autorité. Secteurs d'activité*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/secteurs-activites-corporo.html>>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Brochure d'information sur le dossier Norbourg à l'intention des investisseurs*, janvier 2007, en ligne : <http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/consommateur/dossiernorbourg/Broch_Norbourg_18-01-07.pdf>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Bulletin*, vol. 1, n° 214, 16 juillet 2004, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bulletin/2004/2004-07-16-v01-n24/bulinfogenerale-v1n24.pdf>>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Bulletin*, vol. 5, n° 21, 30 mai 2008, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bourses-oar-chambres/3div-decis-reconn-ocrcvm-t-oar2008pdg-0126.pdf>>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, vol. 5, n° 30, 1er août 2008, en ligne : <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bulletin/2008/vol5no30/vol5no30_7.pdf>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, vol. 6, n° 28, 17 juillet 2009, en ligne : <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilières/31-103/2009-07-17/2009_juil17-31-103-avispubl-fr.pdf>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Bulletin Objectif d'harmonisation-réforme de l'inscription / passeport en valeurs mobilières*, juin 2009, vol. 1, n° 1, p. 1.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Bulletin Objectif d'harmonisation - Réforme de l'inscription / Passeport en valeurs mobilières*, vol. 1, n° 2, juillet 2009, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/professionnels/reforme-passeport/amf-obj-harmoni-vol1no2.pdf>>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Communiqué. L'Autorité lance une consultation sur l'encadrement du secteur de l'épargne collective*, 7 octobre 2010, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/salle-de-presse/communiques/2010/com-7octobre2010-epargne-collective.pdf>>.

- AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Communiqué. La SEC, l'Autorité des marchés financiers du Québec et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario signent un accord de coopération réglementaire*, 14 juin 2010, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/salle-de-presse/communiqués/2010/com14juin2010-mou-sec-osc.pdf>>.
- AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Communiqué, Recours collectif Norbourg*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/salle-de-presse/communiqués/2011/com19janvier2011-en-tente-nbg.pdf>>.
- AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Communiqué. 2009 : Une année de collaborations fructueuses*, 12 février 2010, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/salle-de-presse/communiqués/2010/com12fev2010-enforcement-qc.pdf>>.
- AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Consommateurs. Renseignez-vous. Investissement. Courtage à Escompte*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/courtageescompte.html>>.
- AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Délégation de fonctions et pouvoirs à l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, R.R.Q., c. A-33.2, r. 2.1, décision n° 2009 PDG-0100*, en ligne : <<http://www.canlii.org/fr/qc/legis/regl/rq-c-a-33.2-r2.1/derniere/rq-c-a-33.2-r2.1.html>>.
- AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Devenir un professionnel. En valeurs mobilières. Courtage en placement et en exercice restreint. Représentant de courtier pour le courtier en placement*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/representant-courtier-pour-courtier-placement.html>>.
- AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Devenir un professionnel. En valeurs mobilières. Gestion de portefeuille, Gestionnaire de portefeuille-représentant adjoint*, en ligne, <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/gestionnaire-portefeuille-representantconseil.html>>.
- AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Énoncé de gouvernance de l'Autorité des marchés financiers*, Québec, Autorité des marchés financiers, avril 2010, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/a-propos-autorite/codes-ethiquegouvernance/enonce-gouvern.pdf>>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Les règles pour les représentations, les bannières ou les cartes d'affaires, Guide*, mai 2005, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/professionnels/assurance/guide-cartes-affaires-fr.pdf>>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Mandat d'initiative : La protection des épargnants au Québec. Mémoire préparé dans le cadre des travaux préliminaires de la Commission parlementaire des finances publiques*, Québec, Autorité des marchés financiers, janvier 2006, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/professionnels/assemblee-nationale/memoire23janvier06.pdf>>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Professionnels. Assurance et planification financière – cabinets, sociétés et représentants autonomes – Inscription*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/inscriptioncabinets-rep-autonomes.html>>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Rapport annuel 2008-2009*, Québec, Autorité des marchés financiers, 2009, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/rapports-annuels/autorite/amf-rapportannuel-2008-2009.pdf>>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Rapport annuel 2009-2010*, Québec, Autorité des marchés financiers, 2010, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-2009-2010.pdf>>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Reconnaissance de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières à titre d'organisme d'autoréglementation en vertu de la Loi sur l'autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2, décision n° 2008-PDG-0126, publiée au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, vol. 5, n° 21, 30 mai 2008, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bourses-oar-chambres/3div-decis-reconn-ocrcvm-t-oar-2008pdg-0126.pdf>>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Régime de passeport. Phase II*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/phase-2.html>>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Registre des entreprises et individus autorisés à exercer*, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/fr/registre-entreprise-individu-fr-conso.html>>.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *L'Autorité des marchés financiers – Réglementation et encadrement du secteur financier au Québec*, Montréal, Autorité des marchés financiers, 2006, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/brochure-fr.pdf>>.

BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT (Gouvernement du Canada), *Réforme de la réglementation des valeurs mobilières au Canada*, Ottawa, Bibliothèque du Parlement, septembre 2005, p. 2, en ligne <<http://www2.parl.gc.ca/Content/LOP/ResearchPublications/prb0528-f.htm>>.

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION, *Historique du Bureau*, en ligne : <<http://www.bdrvm.com/fr/historique.aspx>>.

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION, *Rapport annuel 2009-2010*, Québec, Gouvernement du Québec, 2010, en ligne : <<http://www.bdrvm.com/documents/rapport%20annuel%202009-2010.pdf>>.

CANADIAN SECURITIES ADMINISTRATORS, *CSA Investor Index*, octobre 2009, en ligne : <http://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/CSA%20Investor%20Index%202009%20Final_EN.pdf?n=6519>.

CANADIAN SECURITIES ADMINISTRATOR, « CSA Investor Index », octobre 2006, en ligne, <<http://www.getsmarteraboutmoney.ca/Investorresearch/Relatedresearch/Documents/2006%20CSA%20Investor%20Index%20Full%20Final.pdf>>.

CENTRE ANTIFRAUDE DU CANADA, en ligne : <<http://www.phonebusters.com>>.

CENTRE CANADIEN DE L'ARBITRAGE COMMERCIAL, en ligne : <<http://www.ccac-adr.org/fr/arbitrage-specialise-consommateurs.php>>.

CENTRE RECOL, en ligne : <<http://www.recol.ca>>.

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE, *Brochure corporative*, en ligne : <<http://www.chambresf.com/static/fr-CA/documents/csf-brochure-corpo-fr.pdf>>.

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE, *Demande d'enquête – autres recours*, en ligne : <<http://www.chambresf.com/fr/deontologie-discipline/demande-enquete/autres-mecanismes-protection/>>.

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE, *Déroulement d'une enquête*, en ligne : <<http://www.chambresf.com/fr/deontologie-discipline/demande-enquete/>>.

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE, *Formation continue. Exigences de formation continue*, en ligne : <<http://www.chambresf.com/fr/membres-formationcontinue/formationcontinue/>>.

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE, *Historique*, en ligne : <<http://www.chambresf.com/fr/chambre/historique/>>.

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE, *Mémoire de la Chambre de la sécurité financière relativement à la consultation de l'Office des professions du Québec sur l'encadrement des planificateurs financiers*, 30 novembre 2007, en ligne : <<http://www.chambresf.com/static/fr-CA/documents/memoires/CSFOPQ-vf.pdf>>.

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE, *Rapport annuel 2009*, en ligne : <<http://www.chambresf.com/static/fr-CA/documents/rapportsAnnuels/ra-2009.pdf>>.

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE, *Rôle du syndic*, en ligne : <<http://www.chambresf.com/fr/deontologie-discipline/role-du-syndic/>>.

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE, section Champs de pratique et profil des membres, en ligne : <<http://www.chambresf.com/fr/chambre/champs-pratiquemembres/>>.

CIBC WOOD GUNDY, *Glossaire*, définition « prise ferme », en ligne : <<https://www.woodgundy.com/wg/reference-library/glossary/p-fr.html>>.

COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DE LA COLOMBIEBRITANNIQUE, en ligne : <http://www.bsc.bc.ca/uploadedFiles/Proposed_Amendments_to_MFDA_Rule_2_2_Policy_2_and_Rule_5_3.pdf>.

- COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DE LA COLOMBIEBRITANNIQUE, *Proposed Amendments to MFDA Rule 2.2 (Client Account), Policy No. 2 Minimum Standards for Account Supervision, Rule 2.8 (Client Communications) and Rule 5.3 (Client Reporting)*, en ligne : <http://www.bsc.bc.ca/uploaded/Files/Proposed_Amendments_to_MFDA_Rule_2_2_Policy_2_and_Rule_5_3.pdf>.
- COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DE L'ONTARIO, *À propos de la CVMO*, en ligne : <http://www.osc.gov.on.ca/fr/About_about_index.htm>.
- CONSEIL DES FONDS D'INVESTISSEMENT DU QUÉBEC, *Notre industrie*, Montréal, Conseil des fonds d'investissement du Québec, 2010, en ligne : <<https://www.ific.ca/Content/Content.aspx?id=152>>.
- CROTEAU, Martin, « Norbourg : les épargnants floués ne décolèrent pas », *LaPresseAffaires.com*, 9 juillet 2008, en ligne : <<http://la.presseaffaires.cyberpresse.ca/economie/200901/06/01-689741-norbourg-les-epar...>>.
- FAMA, Eugene F. et Michael C. JENSEN, « Separation of Ownership and Control », dans Michael C. JENSEN, *Foundations of Organizational Strategy*, Cambridge, Harvard University Press, 1998, en ligne : <<http://ssrn.com/abstract=94034>>.
- FINANCIAL SERVICES CONSUMER PANEL, *Home*, en ligne : <<http://www.fs-cp.org.uk/>>.
- FINANCIAL SERVICES CONSUMER PANEL, *About us*, en ligne : <http://www.fs-cp.org.uk/about_us/index.shtml>.
- FINANCIAL SERVICES CONSUMER PANEL, *Panel History*, en ligne : <http://www.fs-cp.org.uk/about_us/panel_history.shtml>.
- FONDS CANADIEN DE PROTECTION DES ÉPARGNANTS, *Garantie du FCPE*, en ligne : <<http://www.cipf.ca/fr/Public/CIPFCoverage/WhatCoverageDoesCIPFProvide.aspx>>.
- FONDS CANADIEN DE PROTECTION DES ÉPARGNANTS, *Mission du FCPE*, en ligne : <<http://www.cipf.ca/fr/Public/AboutUs/CIPFMissionStatement.aspx>>.

GENDARMERIE ROYALE DU CANADA, en ligne : <<http://www.rcmpgrc.gc.ca>>.

GENDARMERIE ROYALE DU CANADA, *Programme des équipes intégrées – polices des marchés financiers, rapport annuel 2008-2009*, en ligne : <<http://www.rcmpgrc.gc.ca/pubs/imets-eipmf/2009-fra.htm>>.

GENDARMERIE ROYALE DU CANADA, *Protection des marchés financiers canadiens*, en ligne : <<http://www.rcmp-grc.gc.ca/pubs/imets-eipmf/broch-fra.htm>>.

GENDARMERIE ROYALE DU CANADA, *Signalement en direct des délits économiques*, en ligne : <<https://www.recol.ca/intro.aspx?lang=fr>>.

GENDARMERIE ROYALE DU CANADA EN COLOMBIEBRITANNIQUE, *Dépôt d'accusations contre le fraudeur Ian Thow*, en ligne : <<http://bc.rcmp.ca/ViewPage.action?siteNodeId=712&languageId=4&contentId=11165>>.

GOUVERNEMENT DU QUÉBEC, Communiqué de presse : *Le gouvernement du Québec met en place un ensemble de mesures pour lutter contre les fraudes financières, la malversation et la corruption*, Montréal, 13 septembre 2010, en ligne : <<http://communiqués.gouv.qc.ca/gouvqc/communiqués/GPQF/Septembre2009/13/c4727.html>>.

GOUVERNEMENT DU QUÉBEC, *Les valeurs mobilières : une réglementation efficace et appropriée des provinces*, Québec, Gouvernement du Québec, 2002, en ligne : <<http://www.finances.gouv.qc.ca/documents/Autres/fr/rap-valeur-mobiliere.pdf>>.

GROUPE TMX, *TMX Group History at a Glance*, en ligne : <<http://www.tmx.com/en/pdf/TMXHistory.pdf>>.

HANRAHAN, Pamela F., *Fiduciary Duty and the Market : Private Law and the Public Good*, University of Melbourne Legal Studies Research n° 347, 2008, en ligne : <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1184443>.

HM TREASURY, *A new approach to financial regulation : building a stronger system*, février 2011, en ligne : <http://www.hm-treasury.gov.uk/d/consult_newfinancial_regulation170211.pdf>.

- HORAN, Stephen M. et D. Bruce JOHNSEN, « Portfolio Management, Private Information, and Sort Dollar Brokerage : Agency Theory and Evidence », (2000) *Working Paper* n° 00-15, George Mason University, en ligne : <<http://ssrn.com/abstract=131463>>.
- HUANG, Peter H., « Regulating Securities Professionals : Emotional and Moral Aspects of Fiduciary Investing », (2001) *Research Paper* 01-19, U. of Penn., Inst. For Law&Econ., en ligne : <<http://ssrn.com/abstract=276119>>.
- INSTITUT DE LA STATISTIQUE DU QUÉBEC, *Actif détenu dans les fonds communs de placement et taux de croissance trimestrielle*, Québec et Canada, 4e trimestre 1995 au 4e trimestre 2009. Tableau statistique, Québec, Gouvernement du Québec, mars 2010, en ligne : <http://www.stat.gouv.qc.ca/donstat/econm_finnc/insti_finnc_coopr/inst_depot/fonds04-2009-1.htm>.
- INSTITUT DE LA STATISTIQUE DU QUÉBEC, *Bulletin Économie-Finance. Fonds communs de placement au Québec*, Québec, Gouvernement du Québec, mars 2010, en ligne : <http://www.bdso.gouv.qc.ca/docsken/multimedia/PB01617FR_Fonds_communs2009T04F00.pdf>.
- INSTITUT DE LA STATISTIQUE DU QUÉBEC, *Le courtage de détail en valeurs mobilières au Québec, Premier trimestre 2010 (Économie-Finance)*, Québec, Gouvernement du Québec, mai 2010, p. 2, en ligne : <http://www.stat.gouv.qc.ca/publications/inst_financieres/pdf/valeurs_mobilieres_2010_t1.pdf>.
- INSTITUT DE LA STATISTIQUE DU QUÉBEC, *Les valeurs mobilières : un marché de 148,9 milliards de dollars au Québec*, 7 mai 2008, en ligne : <http://www.stat.gouv.qc.ca/salle-presse/com_muniq/2008/mai/mai0807a.htm#>.
- INSTITUT DES FONDS D'INVESTISSEMENT DU CANADA, *Glossaire*, en ligne : <<https://www.ific.ca/Content/Content.aspx?id=89&LangType=1036#Fonds%20commun>>.
- INSTITUT QUÉBÉCOIS DE LA PLANIFICATION FINANCIÈRE, *Normes professionnelles : Planification financière personnelle*, Montréal, Bibliothèque nationale du Québec, 2004 (révision 2006), en ligne : <<http://www.iqpf.org/userfiles/File/outils/normesiqpf2006.pdf>>.

INSTITUT QUÉBÉCOIS DE LA PLANIFICATION FINANCIÈRE,
Professional standards – Personnel financial planing, en ligne :
<<http://www.iqpf.org/userfiles/File/outils/NormesIQPFrev2006-eng.pdf>>.

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS DES PERSONNES INSCRITES, 11 juillet 2011, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/31-103/20110711/2011juil11-31-103-ig-vadmin-fr.pdf>>.

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 54-101 SUR LA COMMUNICATION AVEC LES PROPRIÉTAIRES VÉRITABLES DES TITRES D'UN ÉMETTEUR ASSUJETTI, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/54-101/2005-06-30/2005juin30-54-101-ig-vadmin-fr.pdf>>.

INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS, *IOSCO Annual report 2009*, p. 46, en ligne : <http://www.iosco.org/annual_reports/annual_report_2009/pdf/annualReport2009.pdf>.

INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS, *Member list*, en ligne : <http://www.iosco.org/display_org.cfm?orgID=77>.

INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS, *IOSCO Publishes Principles on Cross Border Supervisory Cooperation*, 25 mai 2010, en ligne : <<http://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS183.pdf>>.

INTERNET DU MINISTÈRE DE LA JUSTICE DES ÉTATS-UNIS,
The United States Department of justice, Southern district of New York, United States v. Madoff, 2009, en ligne : <<http://www.usdoj.gov/usao/nys/madoff.html>>.

JENSEN, Michael C., « Self Interest, Altruism, Incentives, and Agency Theory », dans Michael C. JENSEN, *Foundations of Organizational Strategy*, Cambridge, Harvard University Press, 1998, p. 13, en ligne : <<http://ssrn.com/abstract=5566>>.

- LA PRESSE, « Le top 12 des fraudes », cyberpresse.ca, 22 février 2008, en ligne : <<http://www.cyberpresse.ca/article/20080222/CPACTUALITES/802220881/6730/CPAC...>>.
- LEBEL, Philippe, *L'environnement juridique des services financiers*, Conférence présentée au Collège des administrateurs de sociétés, hiver 2010.
- LES ASSOCIÉS DE RECHERCHE EKOS INC., *Sondage de l'opinion publique sur le secteur des services financiers. Document de recherche préparé pour le Groupe de travail sur l'avenir du secteur des services financiers canadiens*, septembre 1998, en ligne : <<http://dsp-psd.pwgsc.gc.ca/Collection/F21-6-1998-14F.pdf>>.
- McFARLAND, Janet, « Financial Fraudsters Finding Prey in Canada, Globe and Mail Update », 2 octobre 2007, en ligne : <<http://www.theglobeandmail.com/servlet/story/RTGAM.20071002.wfraud1002/BNStory/robNews/>>.
- MCKENZIE, Ronald, « Retraite : la majorité des travailleurs québécois font affaire avec un conseiller », 30 septembre 2010, *Conseiller.ca*, en ligne : <<http://www.conseiller.ca/nouvelles/retraite-la-majorite-des-travailleurs-quebecois-font-affaireavecunconseiller-26812>>.
- MINISTÈRE DE LA JUSTICE, *Le gouvernement du Canada prévoit déposer un projet de loi de lutte contre les crimes en col blanc*, Ottawa, le 15 septembre 2009, en ligne : <http://www.justice.gc.ca/fra/nouv-news/cp-nr/2009/doc_32423.html>.
- MITNICK, Barry M., « Origin of the Theory of Agency. An Account by one of the Theory's Originators », 2006, en ligne : <<http://ssrn.com/abstract=1020378>>.
- MORTEN HVIID, « Long-term Contracts and Relational Contracts », 1999, en ligne : <<http://encyclo.findlaw.com/4200book.pdf>>.
- MUTUAL FUND DEALERS ASSOCIATION OF CANADA, *About the MFDA*, en ligne : <<http://www.mfda.ca/about/aboutMFDA.html>>.
- MUTUAL FUND DEALERS ASSOCIATION OF CANADA, *About the MFDA – Our history*, en ligne : <<http://www.mfda.ca/about/history.html>>.

MUTUAL FUND DEALERS ASSOCIATION OF CANADA, *Annual report 2009*, en ligne : <http://www.mfda.ca/about/AnnReports/MFDA_AR2009.pdf>.

MUTUAL FUND DEALERS ASSOCIATION OF CANADA, *Cooperative agreement between L'Agence nationale d'encadrement du secteur financier (« Autorité »), Chambre de la sécurité financière (« Chambre ») and Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (« ACCFM »)*, décembre 2004, en ligne : <http://www.mfda.ca/about/recognition/Quebec_Cooperative_Agreement.pdf>.

MUTUAL FUND DEALERS ASSOCIATION OF CANADA, *Bulletin, Proposed Amendments to MFDA Rule 2.2 (Client Account », Policy No. 2 Minimum Standards for Account Supervision, Rule 2.8 (Client Communications) and Rule 5.3 (Client Reporting)*, en ligne : <<http://www.mfda.ca/regulation/bulletins09/Bulletin0370-P.pdf>>.

MUTUAL FUND DEALERS ASSOCIATION OF CANADA, *Strategic plan 2009-2011*, en ligne : <<http://www.mfda.ca/about/AnnReports/StratPlan09-11.pdf>>.

OFFICE DE LA LANGUE FRANÇAISE, *Le grand dictionnaire terminologique*, en ligne : <http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp>.

OLIVIER, Joe J., *Les avantages de l'autoréglementation pour le public. Conférence prononcée au Manoir Richelieu*, Québec, 2001, en ligne : <<http://docs.iroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=3F8C029E4018435696280CE7079B7FA2&Language=fr>>.

OMBUDSMAN DES SERVICES BANCAIRES ET D'INVESTISSEMENT, *À propos de nous. Notre travail*, en ligne : <<http://www.obsi.ca/UI/AboutUs/OurWork.aspx?langID=2>>.

OMBUDSMAN DES SERVICES BANCAIRES ET D'INVESTISSEMENT, *Guide des firmes participantes*, en ligne : <http://www.obsi.ca/images/up-Guide_for_participating_firms_downloadable_FR.pdf>.

OMBUDSMAN DES SERVICES BANCAIRES ET D'INVESTISSEMENT, *La brochure de l'OSBI. Comment pouvons-nous vous aider ?*, en ligne : <http://www.obsi.ca/images/document/up1OBSI_BROCHURE_FR_20071005.PDF>.

- ONTARIO SECURITIES COMMISSION, *National Instrument 31-103 Registration Requirements and Exemptions*, part 7, en ligne : <http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities/Category3/rule_20090717_31-103_national-instrument.pdf>.
- ONTARIO SECURITIES COMMISSION, *Policy 33-601 Guidelines for Policies and Procedures Concerning Inside Information*, en ligne : <http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_pol_19980130_33-601_n.jsp>.
- ONTARIO SECURITIES COMMISSION, *The Fair Dealing Model*, Concept Paper, janvier 2004, en ligne : <http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category3/cp_33-901_20040129_fdm.pdf>.
- ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Bulletins*, en ligne : <<http://iroc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?Ktype=446&linkType=toc&dbID=200706345&tocID=1548>>.
- ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Ce que nous faisons*, en ligne : <<http://www.iroc.ca/French/Policy/Pages/default.aspx>>.
- ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *ComSet*, voir en ligne : <<http://www.iroc.ca/French/Enforcement/Statistics/Pages/Comset.aspx>>.
- ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Enquêtes*, en ligne : <<http://www.iroc.ca/French/Enforcement/Statistics/Pages/Investigations.aspx>>.
- ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Guide à l'intention des personnes faisant l'objet d'une enquête*, en ligne : <http://www.iroc.ca/French/Enforcement/Investigations/Documents/GuideSubjectsInvestigation_fr.pdf>.
- ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Guide d'information à l'intention du requérant. Critères d'adhésion*, en ligne : <http://www.iroc.ca/French/About/BecomingAMember/Documents/RequirementsForMembership_fr.pdf>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Guide de l'investisseur sur le dépôt d'une plainte*, en ligne : <http://www.iiroc.ca/French/MemberResources/Brochures/Documents/InvestorProtectionBrochure_fr.pdf>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Inscription*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/ComplianceSurveillance/Registration/Pages/default.aspx>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *L'OCRCVM annonce des changements au programme d'arbitrage*, communiqué, Toronto, 14 janvier 2011, en ligne : <<http://docs.iiroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=D088F7A4F6D84FBFABB7BF61656B13C8&Language=fr>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Les marchés que nous réglementons*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/About/OurRole/Pages/MarketplaceWeRegulate.aspx>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Les règles des courtiers membres*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/ComplianceSurveillance/RuleBook/Pages/DealerMemberRules.aspx>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires des courtiers membres*, 2009, en ligne : <http://www.iiroc.ca/French/Enforcement/Policies/Documents/DisciplinarySanctionGuidelines_fr.pdf>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Règles régissant les courtiers membres*, en ligne : <<http://iiroc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?kType=446&linkType=ftch&dbID=201002342&documentID=19¶graphID=7>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Mise en application. Enquêtes*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/Enforcement/Investigations/Pages/default.aspx>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Mise en application. Notre rôle*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/Enforcement/OurRole/Pages/default.aspx>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Modèle de relation client-conseiller*, 24 avril 2009, en ligne : <<http://docs.iiroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=DEC3ACCAF40F444284A47E4D9967D5F8&Language=fr>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Notre rôle*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/About/OurRole/Pages/default.aspx>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Ouvrir un compte personnel*, en ligne : <http://www.iiroc.ca/French/MemberResources/Brochures/Documents/RetailAccountBrochure_fr.pdf>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Plaintes*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/Enforcement/Statistics/Pages/Complaints.aspx>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Propositions visant la mise en œuvre des principes de base du modèle de relation client-conseiller*, Avis de l'OCRCVM, janvier 2011, p. 19-20, en ligne : <http://sdocs.iiroc.ca/French/Documents/2011/de7ba93f-52e7-4c94-b55b-44e5236a1310_fr.pdf>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Rapport annuel 2008-2009. Faits saillants*, en ligne : <<http://docs.iiroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=479BA757F2D14BBAB576169D6077E6F8&Language=fr>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Rapport d'examen de la gouvernance*, le 28 mai 2010, en ligne : <http://www.iiroc.ca/French/About/Governance/Documents/CorporateGovernanceReviewReport_fr.pdf>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Récupérer son argent – Arbitrage*, en ligne, <<http://www.iiroc.ca/French/Investors/MoneyBack/Arbitration/Pages/default.aspx>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Récupérer son argent. Service de médiation de l’Autorité des marchés financiers*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/Investors/MoneyBack/Mediation/Pages/default.aspx>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Règlement n° 1*, en ligne : <http://www.iiroc.ca/French/About/Governance/Documents/IIROCGeneralByLaw1_fr.pdf>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Règles des courtiers membres*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/ComplianceSurveillance/RuleBook/Pages/DealerMemberRules.aspx>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Règles de procédure*, en ligne : <<http://iiroc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?kType=446&linkType=toc&dbID=200611353&tocID=20&folderDirection=-1&nc=1225482593317>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Service de la conformité et de la surveillance*, Notre rôle, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/ComplianceSurveillance/Pages/default.aspx>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *Traitement des plaintes*, en ligne : <<http://www.iiroc.ca/French/Enforcement/Statistics/Pages/ComplaintHandling.aspx>>.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES, *11-0005 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Propositions visant la mise en œuvre des principes de base du modèle de relation client-conseiller*, 7 janvier 2011, en ligne : <<http://docs.iiroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=DE7BA93F52E74C94B55B44E5236A1310&Language=fr>>.

- PARENT, Jean-Francois, (financeetinvestissement.com), *En direct du CFIQ : Consultations prochaines sur l'application des règles de l'ACCFM au Québec*, 21 avril 2010, en ligne : <<http://www.financeinvestissement.com/nouvelles/reglementation/en-direct-du-cfiq-consultations-prochaines-sur-l-application-des-regles-de-l-accfm-au-quebec/a/30612>>.
- PERRON, Aude, « Un Canadien sur vingt a déjà été escroqué », *la-presseaffaires.com*, 2 octobre 2007, en ligne : <<http://lapresseaffaires.cyberpresse.ca/apps/pdcs.dll/article?AID=/20071002/LA-INFORM...>>.
- POSNER, Eric A., « Agency Models in Law and Economics », (2000) 92 *John M. Olin Law & Economics Working Paper 11*, en ligne : <<http://ssrn.com/abstract=204872>>.
- POULIOT, Robert, *Le risque fiduciaire dans l'industrie des services financiers*, Conférence présentée au Collège des administrateurs de sociétés, hiver 2010.
- PRESSE CANADIENNE, « La justice américaine ne tolère plus les crimes économiques », *Cyberpresse.ca*, 13 juillet 2007.
- PROVINCE OF ONTARIO, *Report of the Attorney General's committee on Securities legislation in Ontario*, Toronto, Queen's printer, 1965.
- RACICOT, Martin, *Séminaire sur les développements juridiques et réglementaires touchant les institutions financières*, Fasken Martineau, juin 2009, en ligne : <<http://co2digital.com/fasken/20090618/downloads/FMf06MR.pdf>>.
- ST-GELAIS, Jean, *Notes pour une allocution prononcée au Cercle de la finance internationale*, 25 février 2010, Autorité des marchés financiers, Montréal, en ligne : <<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/salle-de-presse/discours/2010/disc-cercle-fin-inter25fev10.pdf>>.
- STIKEMAN ELLIOTT LLP, « UK to overhaul financial regulation », en ligne : <<http://www.canadiansecuritieslaw.com/2010/06/articles/international-developments/uk-europe-intl/uk-to-overhaulfinancial-regulation/>>.

STIKEMAN ELLIOTT LLP, « UK moves to a new financial regulatory model », en ligne : <<http://www.canadiansecuritieslaw.com/2011/07/articles/international-developments/uk-europe-intl/uk-moves-to-a-new-financial-regulatory-model/>>.

SÛRETÉ DU QUÉBEC, en ligne : <<http://www.sq.gouv.qc.ca>>.

SÛRETÉ DU QUÉBEC, *Sensibilisation auprès des gens d'affaires*, 15 avril 2010, en ligne : <<http://www.sq.gouv.qc.ca/postemrcde/la-riviere-du-nord/actualites/2010/sensibilisation-aupresdes-gens-d-affaires.jsp>>.

SÛRETÉ DU QUÉBEC, *Vol et fraude dans l'entreprise*, en ligne : <<http://www.sq.gouv.qc.ca/gens-affaires/protegez-vous/vol-fraude-entreprise-gens-d-affaires.jsp>>.

TECHNICAL COMMITTEE OF THE INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSION, *Principles Regarding Cross-Border supervisory Cooperation*, Madrid, OICV, mai 2010, en ligne : <<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD322.pdf>>.

VALLÉE Pierre-Hugues et Ejan MACKAAY, « La confiance, sa nature et son rôle dans le commerce électronique », vol. 11, n° 2 (automne 2006), en ligne : <http://www.lex-electronica.org/articles/vll-2/vallee_mackaay.htm>.

WOLBURGH JENAH, Susan, *Le professionnalisme et la compétence dans le secteur des services financiers : Pourquoi ils sont plus importants que jamais*, 8^e conférence nationale annuelle, The Canadian Institute of Financial Planners, Niagara Falls, juin 2010, en ligne : <<http://docs.iroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=A078DFB990F7483BAA363AEC8BECA208&Language=fr>>.

Table de la législation

Les chiffres renvoient aux numéros de pages.

LOIS ET RÉGLEMENTS

CANADA

Textes constitutionnels

Charte canadienne des droits et libertés, Partie I de la Loi constitutionnelle de 1982 [Annexe B de la Loi de 1982 sur le Canada (1982, R.-U., ch. 11)]

Art. 11h) 552, 556, 559

Loi constitutionnelle de 1867, L.R.C. (1985), App. II, n° 5

Art. 92(13). 482

Code

Code criminel, L.R.C., 1985, ch. C-46 119, 156, 157, 226, 469, 476, 478, 528, 550, 553, 555, 556, 558, 591

Art. 2 156, 157, 493, 497

Art. 2g) 156

Art. 21 591

Art. 22.1 493, 494

Art. 22.2 493, 494

Art. 322 197, 465, 469, 472, 473

Art. 330 469

Art. 331 469

Art. 332 469, 472, 473, 477, 482

Art. 336 469, 481

Art. 362 470, 475

Art. 366 470, 479

Art. 368	470, 479
Art. 380	156, 157, 462, 466, 469, 472-474, 566
Art. 380(1)	507, 531
Art. 380(2)	470, 479, 480, 507, 535, 536
Art. 380.1	496, 500, 516
Art. 380.1(1)	512
Art. 380.1(1) <i>a</i>)	509
Art. 380.1(1) <i>b</i>)	497, 500, 513
Art. 380.1(1) <i>d</i>)	497, 499, 500, 513
Art. 380.1(2)	497, 499
Art. 380.2	504
Art. 380.3	531
Art. 382	156, 157, 470, 479, 535, 536, 566
Art. 382.1	156, 157, 470, 536
Art. 383	470, 479, 535
Art. 384	470, 479, 536
Art. 400	156, 157, 470, 478, 479, 551
Art. 426	468, 469, 475
Art. 468	156
Art. 469	156
Art. 475	156
Art. 553 à 559	156
Art. 653	529
Art. 718	496, 521, 554
Art. 718 <i>a</i>)	555
Art. 718 <i>b</i>)	555
Art. 718.1	496
Art. 718.2	496, 504, 521
Art. 718.2 <i>a</i>)(iii)	499, 507
Art. 718.2 <i>b</i>)	514, 520, 537
Art. 718.2 <i>c</i>)	536
Art. 718.3	495
Art. 718.21	497
Art. 719(1)	540
Art. 730	528, 531
Art. 731	528
Art. 731(1) <i>b</i>)	528
Art. 732.1	497
Art. 734(1) <i>a</i>)	528
Art. 738	531

Art. 739	531
Art. 742.1	524, 528
Art. 743.6	595
<i>Loi modifiant le Code criminel (fraude sur les marchés financiers et obtention d'éléments de preuve), (Projet de loi C-13),</i>	
L.C. 2004, ch. 3	157, 566
Art. 2	507
Art. 3	496
<i>Loi modifiant le Code criminel (peines pour fraude), (Projet de loi C-21), L.C. 2011, ch. 6</i>	
Art. 2	593
Art. 3	497
<i>Loi modifiant le Code criminel (responsabilité pénale des organisations), (Projet de loi C-45), L.C. 2003, ch. 21</i>	
	493
Lois	
<i>Loi sur le Directeur des poursuites pénales, L.C. 2006, ch. 9</i>	
	157
<i>Loi sur le système correctionnel et la mise en liberté sous condition, L.C. 1992, ch. 20</i>	
	541, 543, 594, 595
Art. 99	541
Art. 119	541
Art. 119.1	541-543, 594
Art. 120	541, 542
Art. 125	542
Art. 126	542
Art. 127 et s.	541
Art. 127	542
Art. 127(3).	541
Annexe I	541-543, 594, 595
<i>Canada Joint Stock Companies Act, S.C. 1877, ch. 43</i>	
	20
<i>Loi sur la concurrence, S.R.C. 1970, ch. C-34</i>	
	491
Art. 36(1a)	490
Art. 52.	490
<i>Loi sur les banques, L.C. 1991, ch. 46</i>	
Art. 485.1 et s.	34, 307
<i>Loi canadienne sur les sociétés par actions, L.R.C. (1985), ch. C-44</i>	
Art. 153	292

Projets de loi

<i>Loi modifiant la Loi sur le système correctionnel et la mise en liberté sous condition et d'autres lois en conséquence, (Projet de loi C-39), deuxième lecture le 20 octobre 2010, Chambre des communes du Canada, (40^e législature, 3^e session, 3 mars 2010-26 mars 2011).</i>	543, 595
--	----------

QUÉBEC**Codes**

<i>Code civil du Bas-Canada, S.Q. 1865, c. 41.</i>	208, 253, 281, 284, 287, 295, 394
Art. 1701	283
Art. 1701, al. 1	281
Art. 1732	281
Art. 1733	281
Art. 1735	281
Art. 1736	281
Art. 1737	281
<i>Code civil du Québec, L.Q. 1991, c. 64</i>	119, 175, 176, 184, 185, 208, 253, 280, 282-288, 295, 297, 394, 405, 465, 467, 469
Art. 6.	184, 186
Art. 7.	184, 186
Art. 321	202
Art. 322	202
Art. 1260 et s.	212
Art. 1260	481
Art. 1299	287, 291
Art. 1308 à 1318	280
Art. 1309 à 1314	305
Art. 1309	202, 302, 311, 378, 471
Art. 1309, al. 1	389
Art. 1310	305, 465
Art. 1312	202, 465
Art. 1363 à 1370	280, 309
Art. 1363	465, 469
Art. 1366	465, 469
Art. 1375	184, 186, 320
Art. 1378	183, 186
Art. 1425	184-186
Art. 1434	184-186

Art. 1435	184
Art. 1437	184
Art. 1457	365, 374, 375
Art. 1457, al. 1	374
Art. 1457, al. 2	374
Art. 1458	365, 369, 370, 375
Art. 1458, al. 1	369
Art. 1458, al. 2	369
Art. 1463	371, 372
Art. 1479	321
Art. 1525, al. 3	58
Art. 1611	400
Art. 1621	407, 409
Art. 1621, al. 1	408
Art. 1708	468
Art. 1709	202
Art. 2088	202
Art. 2021	212
Art. 2025	212
Art. 2098	288, 289
Art. 2100	293, 302, 303, 311, 314, 378, 471
Art. 2100, al. 1	389
Art. 2104	293
Art. 2130	237, 285
Art. 2138 à 2148	280
Art. 2138	202, 302, 305, 311, 378, 471
Art. 2138, al. 1	389
Art. 2146	155, 305
Art. 2147	305
Art. 2149	320
Art. 2157	371
Art. 2158	371
Art. 2184	309, 465, 469
Art. 2185	309, 465, 469

Code de procédure civile, L.R.Q., c. C-25

Art. 3	156
Art. 30	153
Art. 34	153
Art. 953	153

<i>Code de procédure pénale</i> , L.R.Q., c. C-25.1	539, 543, 593, 594
Art. 9	156
Art. 60	539
Art. 61	539
Art. 239	538
Art. 241	538, 540, 557
<i>Code des professions</i> , L.R.Q., c. C-26	55, 123, 224, 226, 254, 256, 263, 264, 266, 268, 270, 272, 273, 279, 299, 304, 419, 585
Art. 25	105, 254, 255, 419
Art. 25, al. 1.	256
Art. 156	268, 425

Lois

<i>Charte des droits et libertés de la personne</i> , L.R.Q., c. C-12	225, 405, 408, 409, 412
Art. 23	443
Art. 49	405, 407
Art. 43	540
<i>Loi sur l'assurance-maladie</i> , L.R.Q., c. A-29	
Art. 22	486
<i>Loi sur l'Autorité des marchés financiers</i> , L.R.Q., c. A-33.2	39, 84, 129, 151
Art. 4	80, 88, 90, 91, 93, 97, 100, 103, 119, 123, 130, 554
Art. 4(1)	136
Art. 4(5)	136
Art. 7	80, 90, 91, 93, 97, 100, 103
Art. 9	119, 123, 132
Art. 12	132
Art. 38.6	40, 166
Art. 56	134
Art. 59 et s.	119, 123, 138
Art. 59	41, 134, 301
Art. 60	41, 134, 423
Art. 61	41
Art. 61, al. 1.	93, 134
Art. 78	135
Art. 85	134, 142, 147
Art. 92	147

Art. 93	151
Art. 93, al. 1.	151
Art. 94.	152
Art. 115.12	153
Art. 115.16	153
Art. 115.22	153
<i>Loi sur le Directeur des poursuites criminelles et pénales,</i>	
L.R.Q., c. D-9.1.1	156, 157
Art. 13.	156
<i>Loi sur la distribution de produits et services financiers, L.R.Q.,</i>	
c. D-9.2	35, 50, 72, 76, 95, 103, 104, 107, 113, 119, 130, 132, 146, 151, 152, 166, 175, 273, 367, 368, 465, 469
Art. 11	59, 102, 264
Art. 12	80, 103, 131
Art. 14.	59, 73, 104, 106, 264, 302
Art. 16	266, 302, 305, 378, 469
Art. 56 à 69	301
Art. 56	69, 103, 264, 299
Art. 57	69, 103, 104, 147
Art. 59, al. 3.	105
Art. 60.	104
Art. 61.	104
Art. 70 à 126	300
Art. 70	106, 107
Art. 71	69, 73, 106, 107, 264, 299
Art. 72.	106
Art. 77, al. 1.	166
Art. 79.	265
Art. 80.	373
Art. 81, al. 2.	166
Art. 101	73, 104, 106, 107, 264, 299, 302
Art. 101, al. 2	106
Art. 103 et s.	135
Art. 107	132
Art. 115	152
Art. 128 à 146.1.	300
Art. 128	59, 69, 73, 104, 106, 107, 264, 302
Art. 129	299
Art. 146.1	152

Art. 148.2	166
Art. 149	69
Art. 184 et s.	107
Art. 184	133
Art. 188	136
Art. 202.1	133, 145
Art. 218 et s.	104, 107, 132
Art. 218	133
Art. 229 et s.	104, 107, 132
Art. 256	260
Art. 258	136, 166, 167
Art. 258.1	166
Art. 274	40, 146, 166
Art. 274.1	146
Art. 283.1 et s.	95, 104, 125, 134, 144, 145
Art. 284 à 351	145
Art. 289, al. 1.	94
Art. 312	144, 145
Art. 312, al. 3	145
Art. 312, al. 4	95, 145
Art. 312, al. 5.	94
Art. 327 et s.	146
Art. 329	133, 146
Art. 344	146
Art. 351.3.1 et s.	146
Art. 353	146
Art. 379	147
Art. 461 et s.	104, 107, 132
<i>Loi sur les instruments dérivés, L.R.Q., c. I-14.01</i>	151
<i>Loi modifiant diverses dispositions législatives afin principalement de resserrer l'encadrement du secteur financier (Projet de loi 74), L.Q. 2009, c. 58</i>	39, 150, 540, 557, 558, 594
<i>Loi sur les valeurs mobilières, L.Q. 1982, c. 48</i>	29
<i>Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives (Projet de loi n° 8), L.Q. 2009, c. 25</i>	260, 470
<i>Art. 135</i>	145, 303
<i>Loi sur les intermédiaires de marché, L.Q. 1989, c. 48</i>	35, 165, 166

<i>Loi modifiant la Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières,</i> L.Q. 1973, c. 67.	28
<i>Loi sur les licences,</i> S.Q. 1906, c. 9.	23
<i>Loi sur les licences,</i> S.Q. 1900, c. 12	23
<i>Loi sur les licences,</i> S.Q. 1928, c. 14	23
<i>Loi sur les valeurs mobilières (Loi modifiant la Loi sur la prévention des fraudes dans les valeurs mobilières, L.Q. 1935, c. 72)</i>	24
<i>Loi sur la prévention des fraudes dans les valeurs mobilières,</i> S.Q. 1930, c. 88.	24
<i>Loi sur la protection du consommateur,</i> L.R.Q., c. P-40.1	253
<i>Loi sur le système correctionnel du Québec,</i> L.R.Q., c. S-40.1	594
<i>Loi sur le transfert de valeurs mobilières et l'obtention de titres intermédiés,</i> L.R.Q., c. T-11.002	292
Art. 198	292
<i>Loi sur les valeurs mobilières,</i> S.Q. 1955, c. 29	27
<i>Loi sur les valeurs mobilières,</i> L.R.Q., c. V-1.1	35, 58, 76, 84, 88, 93, 95, 97, 100, 111, 113, 119, 130, 146, 151, 152, 154, 156, 157, 166, 175, 227, 260, 273, 367, 369, 370, 376, 423, 441, 460, 465, 469, 482-486, 491, 493, 495, 538, 543, 544, 546, 549-551, 553, 555, 556, 558, 589, 592, 593
Art. 5	62, 64, 74, 77, 96, 381
Art. 11.	483, 492, 493, 546
Art. 61.	145
Art. 97.	483
Art. 148 et s.	59, 79, 80, 90, 91, 93, 97, 100, 131
Art. 148	59, 69, 74, 81, 88, 97, 264, 299, 301, 424, 482, 547, 549
Art. 148.2	166
Art. 149 à 153	79, 97
Art. 149	59, 92, 99, 264, 299, 301, 482
Art. 149, al. 1	91, 93, 101
Art. 149, al. 2.	75
Art. 149.2	95, 113
Art. 150	69, 93, 97, 133, 299
Art. 151	69, 80, 81, 88, 93, 131, 299
Art. 151.0.1.	89, 97
Art. 151.1.	84, 94, 97, 132, 133, 425

Art. 152	89, 97, 152
Art. 152.1.	89
Art. 159.1 à 159.3	74
Art. 160 à 168.1.5	79, 97
Art. 160	302, 305, 311, 378, 389, 465, 469
Art. 160.1	266, 314, 389, 465
Art. 161	465
Art. 164	292
Art. 165	292
Art. 165.1	292
Art. 168.1.1	135
Art. 168.1.3	136
Art. 169	125, 134
Art. 170	134
Art. 187 à 190	493, 546
Art. 187	483
Art. 188	483
Art. 193	309
Art. 195	483
Art. 195.2	483, 492, 493, 546
Art. 196	483, 487, 490, 493, 546, 590
Art. 197	483, 486-488, 493, 546, 590
Art. 197(2).	551
Art. 197(4).	491
Art. 197(5).	491
Art. 198	483
Art. 199(1).	483
Art. 199(2).	483
Art. 199(3).	483
Art. 199(4).	483
Art. 202	482, 493, 546, 551
Art. 202, al. 2	544
Art. 203	482, 493, 546
Art. 204	493, 546
Art. 204.1	493, 546
Art. 205	484, 493, 591
Art. 207	484, 493, 591
Art. 208	484, 493, 551, 591
Art. 208.1	493, 547, 549, 592
Art. 210	84, 88, 93, 98, 132, 156

Art. 237 et s.	132, 133
Art. 249 à 262.1.	84, 88, 93, 98, 132
Art. 249 à 274.1.	133
Art. 249	152
Art. 262.1	133, 152
Art. 264	152
Art. 265	53, 121
Art. 266	97, 152
Art. 268 à 269.2.	84, 88, 93, 98, 132
Art. 269.2	154, 155, 167, 408
Art. 273	53, 97, 121, 152
Art. 273.1	53, 97, 121, 152
Art. 273.2	97, 152
Art. 273.3.	97
Art. 274	131
Art. 274.1	84, 88, 93, 98, 132
Art. 298	131
Art. 308	131
Art. 309	134
Art. 310	134, 136
Art. 310, al. 1	142, 147
Art. 319	137
Art. 321	136
Art. 322	134, 136, 142, 147, 153, 443
Art. 331	131
Art. 331.1.	95, 133, 145, 260
Art. 331.1(9).	131
Art. 331.1(11).	130
Art. 331.2	131

Rèlements

<i>Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière,</i> R.R.Q., c. D-9.2, r. 3	103, 113, 145, 154, 305, 583
Art. 2	145
Art. 12 à 14	311
Art. 12	313, 314, 392
Art. 15.	312
Art. 18.	305
Art. 19.	303
Art. 26.	259

<i>Délégation de fonctions et pouvoirs à l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières,</i> R.R.Q., A-33.2, r. 2.1	424, 427
<i>Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription,</i> R.R.Q., c. V-1.1, r. 0.1.03.01	37
<i>Règlement 52-110 sur le comité de vérification, R.R.Q.,</i> c. V-1.1, r. 0.02	30
<i>Règlement 52-108 sur la surveillance des vérificateurs, R.R.Q.,</i> c. V-1.1, r. 0.4.	30
<i>Règlement 11-102 sur le régime de passeport, R.R.Q.,</i> c. V-1.1, r. 1.	37, 90
<i>Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites, R.R.Q.</i> c. V-1.1, r. 10	34, 37, 55, 59, 63, 69, 70, 72, 76, 79-82, 84, 86, 88-94, 97, 98, 100, 102, 111, 113, 123, 131, 133, 140, 154, 161, 265, 268, 269, 299-301, 305, 306, 367-370, 376, 424, 470, 581-583, 600
Art. 1	90
Art. 1.1	67, 75, 77, 98, 111, 288, 581, 582
Art. 2.1	61, 73, 75
Art. 2.1(1a)	91, 93
Art. 2.1(1b)	101
Art. 2.1(1c)	101
Art. 2.1(2a)	92
Art. 2.1(2b)	99
Art. 2.1(2c)	99, 100
Art. 2.3	75
Art. 3.4(1)	424
Art. 3.15.	301
Art. 3.15(1)	81, 93, 142
Art. 3.15(2)	95
Art. 3.16.	312
Art. 3.16(1)	94, 140
Art. 5.1	74, 75
Art. 5.2	74, 75
Art. 7.1	61, 62, 73, 77
Art. 7.1(1a)	81
Art. 7.1(2).	61
Art. 7.1(2a)	81

Art. 7.1(2) <i>b</i>)	86
Art. 7.1(2) <i>d</i>)	91
Art. 7.2	62, 67, 73, 96, 111, 582
Art. 7.2(2) <i>a</i>)	98
Art. 7.2(2) <i>b</i>)	99
Art. 7.2(2) <i>c</i>)	90
Art. 8.23	75, 78, 97
Art. 8.24	75, 78, 97
Art. 8.25	97
Art. 9.1	81, 142, 301, 424
Art. 9.1(1).	79
Art. 9.1(2).	79
Art. 9.2	89
Art. 9.3(1)	82, 140
Art. 9.3(3).	79
Art. 9.3(4).	79
Art. 9.3(5).	79
Art. 11.1.	94, 601
Art. 11.2	94
Art. 11.3	94
Art. 12.1(3) <i>b</i>)	82, 140
Art. 13.2.	312
Art. 13.3	312, 392
Art. 14.2(1)	600
Art. 14.2(2) <i>a</i>)	600
Art. 14.2(2) <i>b</i>)	600
Art. 14.3.	600
Art. 14.14	309
<i>Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription,</i>	
c. V-1.1, r. 21	67
<i>Règlement 52-108 sur la surveillance des auditeurs, R.R.Q., c. V-1.1,</i>	
r. 26.	30
<i>Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans</i>	
<i>les documents annuels et intermédiaires des émetteurs,</i>	
c. V-1.1, r. 27	30
<i>Règlement 52-110 sur le comité d'audit, R.R.Q., c. V-1.1, r. 28</i>	
	30

<i>Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti,</i> c. V-1.1, r. 29	292, 293
<i>Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement, R.R.Q., c. V-1.1, r. 43</i>	34, 306, 307
<i>Règlement sur l'admissibilité d'une réclamation au Fonds d'indemnisation des services financiers, R.R.Q., c. D-9.2, r. 1</i> Art. 8	167
<i>Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, R.R.Q., c. D-9.2, r. 2</i>	133
Art. 2	107
<i>Règlement relatif à la délivrance et au renouvellement du certificat de représentant, R.R.Q., c. D-9.2, r. 7</i> Art. 12.	103
<i>Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières, R.R.Q., c. D-9.2, r. 7.1</i>	145, 305
Art. 2 à 20	145, 260, 303
Art. 3	266
Art. 8.	260, 266
Art. 9	260
<i>Règlement sur l'exercice des activités des représentants, R.R.Q., c. D-9.2, r. 10</i>	104
<i>Règlement sur la formation continue obligatoire de la Chambre de la sécurité financière, R.R.Q., c. D-9.2, r. 13</i>	95, 311
<i>Règlement sur la formation continue obligatoire du planificateur financier, R.R.Q., c. D-9.2, r. 14.</i>	104, 311
<i>Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, R.R.Q., c. D-9.2, r. 15.</i>	107
Art. 11 à 14	73, 106, 107
<i>Règlement sur les titres similaires à celui de planificateur financier, c. D-9.2, r. 20</i>	102
<i>Règlement sur les valeurs mobilières, R.R.Q., c. V-1.1, r. 50</i>	79, 84, 88, 93, 97, 113

AUTRES PROVINCES**ALBERTA**

<i>Securities Act</i> , R.S.A. 2000, ch. S-4	558
Art. 93	558

COLOMBIE-BRITANNIQUE

<i>Securities Act</i> , R.S.B.C. 1996, ch. 418	558
--	-----

MANITOBA

<i>Sale of Shares Act</i> , S.M. 1912, ch. 75	22
---	----

ONTARIO

<i>Broker-Dealers' Act</i> , S.O. 1947, ch. 8	27
<i>The Brokers Registration Act</i>	23
<i>The Sale of Securities Act</i>	23
<i>Securities Act</i> , S.O. 1945, ch. 22	27
<i>Securities Act</i> , S.O. 1978, ch. 47	28
<i>Security Frauds Prevention Act</i> , S.O. 1928, ch. 34	24
<i>Loi sur les valeurs mobilières</i> , L.R.O. 1990, ch. S.5	
Art. 126.1	558

AUTRES PAYS**ANGLETERRE**

<i>The Companies Act of 1867</i> , 30 & 31 Vict. 131	20
<i>Financial Services Authority (FSA)</i>	40
<i>Joint Stock Companies Act of 1844</i>	20

ÉTATS-UNIS

<i>Securities Act of 1933</i> (May 27, 1933, ch. 38, title 1, sec. 1, 48 stat. 74)	25
<i>Securities Exchange Act of 1934</i> , (15 U.S.C. 78a)	25

FRANCE

<i>Code monétaire et financier</i>	64, 109
<i>Code Napoléon (Code civil français)</i>	253, 287
Art. 1934	287
Art. 2011 et s.	211
<i>Code pénal de 1810</i>	
Art. 408	205, 206
<i>Code pénal de 1818</i>	
Art. 408	207
<i>Code pénal de 1884</i>	
Art. 408	199
<i>Code pénal de 1994</i>	
Art. 314-1	205, 206
<i>Loi n° 2007-211 (19 février 2007)</i>	211

SUISSE

<i>Code des obligations suisses</i>	
Art. 18.	212
Art. 394 et s.	212
<i>Code pénal suisse</i>	
Art. 138	205

AUTRES

Autorité des marchés financiers, <i>Protocole d'entente sur la surveillance de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières</i>	
Art. 6	94, 135
Autorités canadiennes en valeurs mobilières, <i>Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues de personnes inscrites</i>	59, 62, 63, 69, 70, 74, 75, 82, 91, 92, 96, 97, 99, 100, 102, 131, 265, 293, 312, 368, 424, 600, 603
Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, <i>Lignes directrices en matière de sanctions</i>	384

Commission européenne, <i>Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil</i> , [2004] J.O.L. 145/1	
Art. 4.4	64
Institut québécois de planification financière, <i>Normes professionnelles de l'IQPF</i>	103, 113
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), <i>Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires des courtiers membres</i>	439, 442, 447, 449, 451
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), <i>Règles de procédure</i>	434, 435, 436, 442
Art. 6.3	434
Art. 6.5	434
Règle 4	442
Règle 13	435, 437
Règle 15	437
Règle 16	437
Règle 20	442
Règle 21	442
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), <i>Règles régissant les courtiers membres</i>	82, 93, 111, 113, 139, 140, 143, 302, 368, 370, 376, 583
Règle 1	267, 312
Règle 1(p)(q).	312
Règle 2	312, 424
Règle 3	109, 582
Règle 4	601
Règle 6	82, 94
Règle 11	94
Règle 17.	82, 140, 143, 424
Règle 18	82, 94, 142, 424
Règle 19.	84, 143, 425, 431
Règle 20.	141, 142, 425, 431, 440, 441
Règle 26	82, 94
Règle 29	266, 373

Règle 33(2)	440
Règle 34	441
Règle 33	142
Règle 37	143
Règle 38	82, 84, 94
Règle 1300	67, 68, 84, 109, 111, 312, 582
Règle 2500B	601
Règle 2900	82, 311
Règle 3200	61, 77, 83, 84
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), <i>Règles universelles d'intégrité du marché</i> (RUIM)	140

Table de la jurisprudence

<i>2974-1279 Québec inc. c. Financière Banque Nationale</i> , [2004] J.Q. n° 12085 (C.S.)	286
<i>3677842 Canada inc. c. Autorité des marchés financiers</i> , 2010 QCCS 5306.	137, 167
<i>9034-1215 Québec inc. c. Corporation Solutions Moneris inc.</i> , [2005] J.Q. n° 19603 (C.Q.)	304

-A-

<i>A.-G. Manitoba v. A.-G. Canada</i> , [1929] A.C. 260 (C.P. Man.)	26
<i>Agence nationale d'encadrement du secteur financier (Autorité des marchés financiers) c. Conseillers de placements Tip ltée</i> , J.E. 2007-2129, 2007 QCCQ 11176	263, 545
<i>Alberta Securities Commission v. Brost</i> , 2008 ABCA 326 (C.A. Alb.)	558
<i>Anderson v. British Columbia (Securities Commission)</i> , 2004 BCCA 7 (C.A. C.-B.)	558
<i>Arguin c. Financière Banque Nationale</i> , [2005] R.J.Q. 3007 (C.S.) 13368	286, 313, 390
<i>Autorité des marchés financiers c. Cournoyer</i> , 2008 QCCQ 7259 (C.Q.)	482, 483, 506, 547, 548
<i>Autorité des marchés financiers c. Demers</i> , 2009 QCCQ 7063.	549
<i>Autorité des marchés financiers c. Demers</i> , 2006 QCCA 670	550
<i>Autorité des marchés financiers c. Demers</i> , [2005] R.J.Q. 2973 (C.S.)	549
<i>Autorité des marchés financiers c. Giroux</i> , 2009 QCCQ 470	488, 490
<i>Autorité des marchés financiers c. Lacroix</i> , 2007 QCCQ 12907	157, 261, 483, 488, 491, 492, 495
<i>Autorité des marchés financiers c. Lacroix</i> , 2008 QCCS 871	157, 483, 486, 488, 556

<i>Autorité des marchés financiers c. Lacroix</i> , 2007 QCCS 1300 . . .	154, 167
<i>Autorité des marchés financiers c. Laliberté</i> , 2009 QCCS 1872	483
<i>Autorité des marchés financiers c. Laliberté</i> , 2008 QCCQ 685	483
<i>Autorité des marchés financiers c. Séguin</i> , 2007 QCCQ 11181	482
<i>Autorité des marchés financiers c. Séguin</i> , 2008 QCCA 731.	483
<i>Autorité des marchés financiers c. Séguin</i> , 2008 QCCS 1213	483

-B-

<i>Banque de Montréal c. Bail Ltée</i> , [1992] 2 R.C.S. 554	315
<i>Banque de Nouvelle-Écosse c. Thibault</i> , [2004] 1 R.C.S. 758	213
<i>Beatty c. Inns</i> , [1953] B.R. 349	282
<i>Belle-Isle c. R.</i> (4 novembre 1991), Québec, n° 200-10-000045-893, J.E. 91-1732 (C.A.)	502
<i>Bendwell c. R.</i> , 2009 QCCA 12	514, 560
<i>Birks c. Birks</i> , [1983] C.A. 485	212
<i>Birks c. Birks</i> , [1980] C.S. 730	212
<i>Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.</i> , [2005] 2 B.L.R. (4th) 201, [2005] O.J. No. 678 (C.A. Ont.)	220, 221, 238, 297, 308, 319, 377, 382, 399, 607
<i>Blackburn c. Midland Walwyn Capital Inc.</i> , 32 B.L.R. (3d) 11, [2003] O.J. No. 621 (C.S.J. Ont.)	220, 221, 238, 297, 308, 319, 377, 382, 399, 607
<i>Blouin c. R.</i> (9 septembre 1992), Montréal, n° 500-10-000145-928, J.E. 92-1452 (C.A.)	502
<i>Bouchard c. Lévesque, Beaubien, Geoffrion inc.</i> , [1997] C.S.C.R. n° 234	314
<i>Bouchard c. Lévesque, Beaubien, Geoffrion inc.</i> , [1997] J.Q. n° 586 (C.A.)	314
<i>Bouchard c. Lévesque, Beaubien, Geoffrion inc.</i> , [1992] J.Q. n° 2784 (C.S.)	314

-C-

<i>Canadian Dredge & Dock Co.</i> , [1985] 1 R.C.S. 662.	494
<i>Canonne c. Financière Banque Nationale</i> , [2008] J.Q. n° 10448, 2008 QCCA 2020	313, 314, 315, 390, 391, 393, 398
<i>Canonne c. Financière Banque Nationale</i> , [2007] J.Q. n° 10823, 2007 QCCS 4391.	313, 314, 315, 390, 391, 393, 398, 465
<i>Capital Alternatives Inc.(Re)</i> , 2007 ABASC 79 (Alb. Sec. Comm.) . . .	558

<i>Capital Alternatives Inc. (Re)</i> , 2007 ABASC 482 (Alb. Sec. Comm.)	558
<i>Carrier c. Scotia McLeod inc.</i> , [1998] R.R.A. 208, J.E. 98-419 (C.S.)	472
<i>Cartaway Resources Corp. (Re)</i> , [2004] 1 R.C.S. 672	482, 544, 554
<i>Certain Underwriters at Lloyd's c. Rhind</i> , 2007 QCCA 1206	366
<i>Charles Hughes & Co. c. Securities and Exchange Commission</i> , 139 F.2d 434	258
<i>Citizens Insurance Co. v. Parsons</i> (1881), 7 App. Cas. 96.	25
<i>Comité pour le traitement égal des actionnaires de la Société Asbestos ltée c. Ontario (Commission des valeurs mobilières)</i> , [2001] 2 R.C.S. 132	554
<i>Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie c. Brault, Guy, O'Brien inc.</i> , [1996] R.R.A. 275, [1996] J.Q. n° 61 (C.A.)	307, 386, 387
<i>Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie c. Paquette</i> , [1993] R.R.A. 45 (C.S.)	307
<i>Curateur c. Syndicat national des employés de l'hôpital St-Ferdinand</i> , [1996] 3 R.C.S. 211	409
<i>Cyr c. Merrill Lynch Canada Inc.</i> , [2002] J.Q. n° 3566 (C.S.)	402

-D-

<i>David c. Houtart</i> , 2010 QCCQ 6672	315
<i>Denem limité c. Greenshields Incorporated</i> , EYB 1985-143732 (C.A.)	370, 372
<i>Dolmen (1994) inc. c. Nesbitt Burns ltée</i> , [2006] J.Q. n° 3229 (C.S.)	402
<i>Douville c. Caisse populaire Desjardins d'Outremont</i> , [2010] J.Q. n° 11574 (C.Q.)	315, 317
<i>D'Souza c. DPM Securities</i> , EYB 2005-94061 (C.S.)	371
<i>Dubé c. Havre des femmes inc.</i> , J.E. 98-344 (C.A.)	371
<i>Dunn c. Services Investors ltée</i> , [2006] J.Q. n° 579 (C.Q.)	316, 318
<i>Dupont c. Brault, Guy, O'Brien Inc.</i> , [1990] R.J.Q. 112 (C.A.)	485, 490
<i>Latulippe c. Desruisseaux</i> , [1986] R.J.Q. 1350 (C.A.)	485, 486

-F-

<i>Financière Banque Nationale inc. c. Dussault</i> , [2009] J.Q. n° 8575, 2009 QCCA 1594.	315, 317, 324, 368, 381, 391, 393, 397, 402
<i>Fortier Matard c. Trempe</i> , [2010] J.Q. n° 3500 (C.S.)	302, 313
<i>Fugère c. Vallée</i> , [2003] J.Q. n° 14067 (C.Q.)	286

-G-

<i>Gestion Clermont Pedneault inc. c. Bonneau</i> , [2007] J.Q. n° 14898, 2007 QCCS 6207	322, 324, 326, 366, 371, 379, 465
<i>Gestion Clermont Pedneault inc. c. Bonneau</i> , 2009 QCCA 2191	366, 371, 379
<i>Groupe Albatros International inc. c. La Financière McLario inc.</i> , (2003) 126 A.C.W.S. (3d) 787, [2003] J.Q. n° 6150 (C.A.)	67, 286, 290, 291, 296

-H-

<i>Hall v. Geiger Jones Co.</i> , 242 U.S. 539 (1917)	22
<i>Hervé Rancourt Construction Inc. c. Sévigny</i> , [1989] R.R.A. 751 (C.A.)	373
<i>Hirsch c. Midland Walwyn Capital Inc.</i> , [1998] J.Q. n° 179 (C.S.)	282
<i>Hodgkinson c. Simms</i> , [1994] 3 R.C.S. 377	68, 220, 222, 238, 239, 240, 242, 245, 246, 248, 250, 252, 253, 259, 272, 294, 297, 298, 302, 308, 378, 417
<i>Huppé c. Valeurs mobilières Banque Laurentienne</i> , [2010] J.Q. n° 10022, 2010 QCCS 4669	286, 321, 371
<i>Huppé c. Valeurs mobilières Banque Laurentienne</i> , 2011 QCCA 251	371
<i>H.P.Q.R. Inc. c. Nesbitt Burns Inc.</i> , [1995] J.Q. n° 1597 (C.S.)	282, 402

-I-

<i>Immeubles Jacques Robitaille inc. c. Financière Banque Nationale</i> , [2009] J.Q. n° 1956, 2009 QCCS 1006	286, 313, 324, 376, 390, 391, 399
<i>In the Matter of Mac Robbins & Co.</i> , 1962 WL 67931	258

-K-

<i>Kelly-Masson c. Merrill Lynch Canada inc.</i> , EYB 1996-84903 (C.S.)	368
<i>Kienapple c. R.</i> , [1975] 1 R.C.S. 729	473, 551, 552, 553, 556

-L-

<i>Laberge c. Martel</i> , [2007] J.Q. n° 4419 (C.S.)	155, 286
<i>Laberge c. Quesnel</i> , 2011 QCCA 779	286, 394, 395, 398

<i>Laberge c. Quesnel</i> , [2009] J.Q. n° 7620, 2009 QCCS 3399	155, 286, 290, 394, 395, 398 315, 325
<i>Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd.</i> , [1989] 2 R.C.S. 574	198, 200, 201, 203, 208, 215, 220
<i>Lacroix c. Autorité des marchés financiers</i> , 2009 QCCA 1559 . . .	538, 558
<i>Lacroix c. Autorité des marchés financiers</i> , 2008 QCCS 2998	538, 539, 558
<i>Lacroix c. Autorité des marchés financiers</i> , 2008 QCCA 1517	538, 558
<i>Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.</i> , [2000] 1 R.C.S. 638	3, 60, 62, 64, 67, 237, 241, 242, 243, 244, 261, 283, 284, 302, 309, 315, 316, 317, 319, 322, 323, 365, 367, 370, 378, 384, 385, 389, 391, 393, 394, 395, 397, 401, 465, 472, 605, 606
<i>Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.</i> , [1996] R.J.Q. 2694 (C.S.) . . .	155, 384, 385, 389, 399, 401, 605, 606
<i>Landry c. Morel</i> , 2007 QCCQ 6872 (C.Q.)	465
<i>Lapointe c. Hôpital Le Gardeur</i> , [1992] 1 R.C.S. 351	392
<i>Lemay c. Carrier</i> , [2007] R.R.A. 120, 2006 QCCS 5652, [2006] J.Q. n° 13984	68, 237, 243, 244, 290, 314, 323
<i>Lemire c. Courtage direct Banque Nationale inc.</i> , [2009] J.Q. n° 16807, 2009 QCCQ 14985 . . .	290, 316, 368, 370, 397
<i>Lévesque c. Placements PFSL du Canada ltée</i> , [2002] J.Q. n° 4576 (C.S.)	406
<i>Lloyds Bank Ltd. c. Bundy</i> , [1974] 3 W.L.R. 501, [1975] Q.B. 326 (C.A. Angl.)	222
<i>Loevinsohn c. Services Investors ltée</i> , [2007] J.Q. n° 1463 (C.S.)	286, 313, 318, 395, 396
<i>Lymburn v. Mayland</i> , [1932] A.C. 318 (C.P. Alb.)	26

-M-

<i>Markarian c. Marchés mondiaux CIBC Inc.</i> , 2006 QCCS 3314, [2006] J.Q. n° 5467, [2006] R.J.Q. 2851.	3, 66, 155, 221, 225, 237, 239, 242, 243, 248, 252, 254, 259, 261, 262, 263, 309, 313, 321, 322, 324, 325, 365, 370, 377, 378, 379, 380, 381, 383, 388, 399, 400, 402, 404, 405, 408, 409, 416, 606, 607
<i>Marseille c. Bourque</i> , J.E. 2003-1048, [2003] J.Q. n° 2517 (C.S.)	243, 244, 283, 286, 315, 318, 324
<i>Matter of Duker & Duker</i> , 1939 WL 36426.	258
<i>Métivier c. Bernier</i> , [2003] R.R.A. 1390, J.E. 2003-1746 (C.S.)	472
<i>Midland Doherty Ltd. c. Brix</i> , [1993] J.Q. n° 532 (C.S.)	282

-O-

- Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières c. Beaudoin*, 2010 QCCA 2386 . . . 126, 139, 142
- Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières c. Beaudoin*, 2010 QCCQ 9574 . . . 126, 139, 142
- Ouellet c. Valeurs mobilières Desjardins*, [2009] J.Q. n° 5072, 2009 QCCS 2275 315, 368, 391, 393, 395, 399, 400, 401, 402, 406

-P-

- Paquet c. Financière Banque Nationale*, 2008 QCCS 4006 367, 390, 391, 394, 400, 402
- Paquette c. Carbonneau*, [2009] J.Q. n° 1796 (C.S.) 290
- Paquette c. Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie*, [1996] R.R.A. 275 (C.A.) 368
- Paquette c. Lévesque, Beaubien Inc.*, [1995] A.Q. 1729 (C.S.) 315
- Pellemans c. Lacroix*, 2006 QCCS 5080 154
- Pellemans c. Lacroix* (11 mars 2011), Montréal, n° 500-06-000302-055 (C.S.) 154, 167
- Pelletier c. Valeurs mobilières Desjardins du Québec*, J.E. 2003-1219 [2003] J.Q. n° 5202 (C.S.) 283, 302, 313, 315, 323, 324, 243, 244, 393, 399
- Penner c. Yorkton Continental Securities Inc.*, [1996] A.J. No. 278 (B.R. Alb.) 309
- Poirier c. Tassé et Associés ltée*, [2001] R.R.A. 494, J.E. 2001-666 REJB 2001-23249, [2001] J.Q. n° 628 (C.S.) 324, 286, 367, 371, 400, 472
- Prudential-Bache Commodities Ltd. c. Laflamme*, [1998] R.J.Q. 765 (C.A.) 385

-Q-

- Québec (Autorité des marchés financiers) c. Charbonneau*, 2009 QCCQ 389 483, 492
- Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Blaikie*, [1988] R.J.Q. 1461 (C.S.P.) 483
- Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Charbonneau*, J.E. 2003-1254, 2003 CanLII 35605 (C.Q.) 487, 490
- Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Daigneault*, J.E. 92-604 (C.S.) 92
- Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Dostie* (18 janvier 1995), Montréal, n° 500-36-000222-946 (C.Q.) 488, 490
- Québec (Commission des valeurs mobilières) c. Lévesque*, J.E. 87-1015, AZ-870214224 (C.S.) 551, 552, 553

-R-

- R. c. Alain*, 2001 CanLII 12757 (C.A.) 502, 506, 508, 509,
512, 516, 520, 562
- R. c. Alfred*, [1984] Ont. D. Crim. Sent. 7237-06 (C.S. Ont.) 567
- R. c. Allman and Kohn*, [1985] C.C.L. 4258 (C.A. C.-B.) 535
- R. c. Barrick* (1985), 7 Cr. App. R. (S.) 142. 498
- R. c. Bendwell*, 2006 QCCQ 4056. 503, 506, 507, 514, 516,
519, 520, 522, 529, 531, 560
- R. c. Bertram*, 1990 Cars-wellOnt 872 (C.A. Ont.) 505, 526, 562
- R. c. Bjellebo*, [2003] O.J. no 3946 (C.A. Ont.) 566
- R. c. Bjellebo*, [2000] O.J. no 478 (C.S. Ont.) 566
- R. c. Black*, [1982] Ont. D. Crim. Sent. 7237-08 (S.C.O.) 567
- R. c. Boissonneault* (1986), 1 Q.A.C. 231 (C.A.) 481
- R. c. Bonarchuck*, 2008 BCCA 39 (C.A. C.-B.) . . . 506, 509, 512, 525, 564
- R. c. Bonarchuck*, 2005 BCCS 1520 (C.S. C.-B.) 477
- R. c. Bordonaro*, [1983] Ont. D. Crim. Sent. 7055-02 (S.C.O.) 561
- R. c. Bowes*, [1994] N.B.J. No. 472 (C.A. N.-B.) 530, 569
- R. c. Brittz* (1983), 24 Sask. R. 120 (B.R. Sask.) 474
- R. c. Buckart*, 2006 BCCA 446 (C.A. C.-B.) 527
- R. c. Cadoch*, 2008 QCCQ 9791. 505, 506, 508, 509, 518,
520, 523, 529, 532, 565
- R. c. Campbell* (1926), 45 C.C.C. 159 (C.A. Alb.) 476
- R. c. Charbonneau*, 2008 QCCQ 251 566
- R. c. Charbonneau*, 2007 QCCQ 10244. 477
- R. c. Coffin*, [2006] R.J.Q. 976 (C.A.) 522
- R. c. Colucci*, [1965] 4 C.C.C. 56 (C.A. Ont.) 478, 479
- R. c. Corriveau*, J.E. 2004-1432 (C.A.) 472
- R. c. Dalzell*, 1991 CarswellPEI 129
(P.E.I. Trial Div.) 505, 506, 508, 518, 568
- R. c. D'Andrea*, 2004 CarswellOnt 2260
(C.A. Ont.) 500, 508, 509, 516, 519, 520, 562
- R. c. Davies*, 2005 CarswellOnt 5241 (C.A. Ont.) 568
- R. c. Demont* (1994), 23 W.C.B. (2d) 26 (C.S. N.-É.) 485
- R. c. Dewar*, 1989 CarswellBC 1180 (C.A. C.-B.) 506, 520, 571
- R. c. Dobis*, 2002 CarswellOnt 575 (C.A. Ont.) 506, 508, 509, 510, 516, 523,
526
- R. c. Doren* (1982), 66 C.C.C. (2d) 448 (C.A. Ont.) 474
- R. c. Dubois* (9 septembre 1992), Québec, n° 200-10-000075-924,
J.E. 92-145 (C.A.) 502
- R. c. Duce*, 1999 CarswellOnt 1259 (Ont. Prov. Div.) . . 505, 506, 510, 514,
519, 521, 526, 568

- R. c. Fichter* (1984), 37 Sask. R. 126 (C.A. Sask.) 536, 561
- R. c. Fitzgibbon*, [1990] 1 R.C.A. 1005 (C.S.C.) 530, 531, 567
- R. c. Flemming* (1982), 70 C.C.C. (2d) 270 (C.A.) 479
- R. c. Frebold*, 2001 BCCA 205 (C.A. C.-B.) 479
- R. c. Fulton* (1900), 10 B.R. 1 (C.A.) 473, 477
- R. c. Galna*, 2005 Carswell Ont 3933
(O.S.J. Ont.) 508, 511, 512, 519, 563
- R. c. Galna*, [2005] O.J. No. 1642 (C.S.J. Ont.) 477, 479, 530, 533, 536
- R. c. Gaudet* (1998), 125 C.C.C. (3d) 17 (C.A. Ont.) 508, 510, 517, 530
- R. c. Gauthier*, 1998 CarswellPEI 105 (C.A. I.P.E.) 505, 519, 570
- R. c. Gilhooly* (1986), 17 W.C.B. 274 (C.A. C.-B.) 510, 516, 568
- R. c. Gingera* (1966), 1 C.C.C. 273 (C.A. Man.) 516, 520, 565
- R. c. Gorman*, 1971 CarswellOnt 784 (C.A. Ont.) 515
- R. c. Gorsy* (5 février 1992), Montréal, n° 500-01-024158-906
(C.S.) 511, 519
- R. c. Gray* (1995), 76 O.A.C. 387 (C.A. Ont.) 526
- R. c. Grossman* (1980), 50 C.C.C. (2) 143 (C.A. Ont.) 511
- R. c. Guido* (2007), 72 W.C.B. (2d) 526 (C.S.J. Ont.) 505, 506, 510,
511, 515, 518, 564
- R. c. Hall*, [1973] Q.B. 126, [1972] 2 All. E.R. 1009, [1972]
Crim. L.R. 453 (C.A. Angl.) 467
- R. c. Hamilton*, [1931] 3 D.L.R. 1211 (C.A. Ont.) 475, 479
- R. c. Harris*, 1992 CarswellOnt 1739 (C.A. Ont.) 498
- R. c. Harris*, 1989 CarswellOnt 3201 (Ont. Distr. Ct.) 506, 514, 516,
519, 528, 531, 570
- R. c. Hawrith* (1993), 113 Sask. R. 214 (C.A. Sask.) 474
- R. c. Hennigar* (1983), 123 A.P.R. 110, 58 N.S.R. (2d) 110
(C.A. N.-É.) 360
- R. c. Holden*, 2000 CarswellOnt 6262 (C.S. Ont.) 497, 501, 505, 506,
511, 512, 516, 519, 526, 561
- R. c. Hudec*, [1992] O.J. No. 2992 (Div. Gen. Ont.) 476
- R. c. Hudson*, 1981 CarswellOnt 1175 (C.A. Ont.) 505, 511, 531
- R. c. Hust*, 2004 CarswellAlta 996 (C. prov. Alb.) 515, 519
- R. c. Iles*, 2000 CarswellAlta 1091 (C. prov. Alb.) 505, 506, 519, 570
- R. c. Imbeault*, 1994 CarswellQue 1936 (C.S.) 511, 519, 563
- R. c. Jones*, 2010 QCCA 597 501
- R. c. Jones*, 2010 QCCS 851 501
- R. c. Juteau* (1999), 34 C.R. (5th) 168 (C.A.) 526, 527
- R. c. Kelly*, [1992] 2 R.C.S. 170 475
- R. c. Khan*, 2002 CarswellBC 3169 (C.A. C.-B.) 505, 506, 510, 511,
518, 530, 571

<i>R. c. Kohn</i> , [1983] B.C.J. No. 1345 (C.A. C.-B.)	535
<i>R. c. Knelson</i> (1962), 133 C.C.C. 210 (C.A. C.-B.)	474
<i>R. c. Lacombe</i> (1990), 60 C.C.C. (3d) 489 (C.A.)	476
<i>R. c. Lacroix</i> , 2009 QCCS 4004.	556, 557, 566
<i>R. c. Lacroix</i> , 2009 QCCS 4519	157, 501, 543, 546, 549, 555, 558
<i>R. c. Lampard</i> , [1969] S.C.R. 373.	480
<i>R. c. Lampard</i> , [1968] 4 C.C.C. 201 (C.A. Ont.)	480
<i>R. c. Lawson</i> (1995), 56 B.C.A.C. 161 (C.A. C.-B.)	562
<i>R. c. Lefebvre</i> , J.E. 95-409 (C.A.)	537
<i>R. c. Lepore</i> , [1986] J.Q. n° 805 (C.A.)	505, 506, 530, 561
<i>R. c. Lévesque</i> (1994), 59 Q.A.C. 307 (C.A.)	502, 503
<i>R. c. Littler</i> , 1972 CarswellQue 178 (C.S.P.)	516, 530, 535
<i>R. c. L.M.</i> , 2008 CSC 31.	495
<i>R. c. M. (C.A.)</i> , [1996] 1 R.C.S. 500.	496
<i>R. c. MacMillan</i> , [1969] 2 C.C.C. 289 (C.A. Ont.)	480
<i>R. c. Mand</i> , [1993] B.C.J. No. 2637 (C. prov. C.-B.)	515
<i>R. c. Manolescu</i> , 1997 CarswellAlta 672 (C. prov. Alb.)	500, 505, 506, 516, 568
<i>R. c. Matchett</i> , 1997 CarswellNB 162 (C.A. N.-B.)	505, 515, 571
<i>R. c. McConnel</i> , 1997 CarswellOnt 233 (Div. Gen. Ont.)	500, 506, 508, 509, 511, 515, 516, 518, 563
<i>R. c. McConnel</i> (1996), 20 O.S.C.B. 233 (Div. Gen. Ont.)	474, 481
<i>R. c. McEachern</i> (1978), 42 C.C.C. (2d) 189 (C.A. Ont.)	515, 571
<i>R. c. McIntosh</i> , [1985] C.C.C. 993 (C.A. C.-B.)	567
<i>R. c. McNaughton</i> (1976), 43 C.C.C. (2d) 293 (C.A.)	480, 518, 528, 535
<i>R. c. Miles</i> (1980), 24 Q.B.D. 423 (B.R. Angl.)	552
<i>R. c. Minnie and Shaw</i> , 2007 BCSC 433 (C.S. C.-B.)	506, 511, 512, 516, 518, 565
<i>R. c. Mitton</i> (1987), 74 N.B.R. (2d) 448 (C.A. N.-B.)	505, 510, 514, 568
<i>R. c. Montemurro</i> , [1984] Ont. D. Crim. Sent. 7237-05 (S.C.O.)	505, 526, 560
<i>R. c. Murphy</i> (1986), 197 A.P.R. 180 (C.A. T.-N.)	505, 515, 519, 529, 570
<i>R. c. Nichols</i> (2001), 46 C.R. (5th) 294 (C.A. Ont.)	526
<i>R. c. O'Bront</i> (1977), 43 C.C.C. (2) 524 (C.A.)	511
<i>R. c. Ouellette</i> , J.E. 90-1549 (C.A.)	530
<i>R. c. Paul</i> , [1982] 1 R.C.S. 621	539
<i>R. c. Pezwick</i> , J.E. 87-566 (C.S.)	492
<i>R. c. Pierce</i> (1997), 114 C.C.C. (3d) 23 (C.A. Ont.)	515

<i>R. c. Pilkington</i> (1958), 42 Cr. App. R. 233 (Cour des appels cr., Angl.)	468
<i>R. c. Power</i> (1986), 72 N.S.R. (2d) 253 (C.A. N.-É.)	510, 516
<i>R. c. Prince</i> , [1986] 2 R.C.S. 480	556
<i>R. c. Proulx</i> , [2000] 1 R.C.S. 61	524
<i>R. c. Racine</i> , [1993] R.J.Q. 1579 (C.Q.)	502
<i>R. c. Rands</i> , 2005 BCPC 264 (C. prov. B.-C.)	527
<i>R. c. Receveur</i> , 1991 CarswellSask 161 (B.R. Sask.)	530
<i>R. c. Rubenstein</i> , [1986] O.J. No. 1598 (Ont. Prov. Ct.)	505, 565
<i>R. c. Ruhland</i> (1998), 123 C.C.C. (3d) 262 (C.A. Ont.)	526
<i>R. c. Sahaidak</i> (1990), 10 W.C.B. (2d) 245 (H.C. Ont.)	510, 516, 519
<i>R. c. Sault Ste. Marie</i> , [1978] 2 R.C.S. 1299	482, 484, 490
<i>R. c. Saunders</i> , 2001 NSCA 87 (C.A.N.-É.)	473, 511, 514, 560
<i>R. c. Saunders</i> , 2000 CanLII 4612 (C.S. N.-É.)	473, 511, 514, 560
<i>R. c. Schafer</i> (2000), 195 Sask. R. 161 (B.R. Sask.)	478, 479
<i>R. c. Schell and Moran</i> (1981), 64 C.C.C. (2d) 421 (C.A. C.-B.)	521, 528, 571
<i>R. c. Scherer</i> , 1984 CarswellOnt 79 (C.A. Ont.)	505, 506, 510, 511, 512, 516, 526, 530, 567, 569
<i>R. c. Shandro</i> (1985), 65 A.R. 311 (C.A. Alb.)	505, 518, 519, 569
<i>R. c. Shuman</i> , [1985] Ont. D. Crim. Sent. 7235-02 (Dist. Ct.)	536
<i>R. c. Siemens</i> , [1999] 136 C.C.C. (3d) 353 (C.A. Man.)	531
<i>R. c. Skalbania</i> , 1998 CanLII 5929 (C.A. C.-B.)	500, 506, 508, 509, 510, 515, 516, 519, 562
<i>R. c. Skalbania</i> (1996), 109 C.C.C. (3d) 515 (C.A. C.-B.)	477, 481
<i>R. c. Slobogian</i> , 2005 CarswellBC 654 (C.B. C.-B.)	505, 506, 511, 512, 561
<i>R. c. Solloway & Mills</i> (1930), 54 C.C.C. 129 (C.S. Alb.)	477, 518, 564
<i>R. c. Speigal</i> (1932), 58 C.C.C. 297 (C.A. Ont.)	468
<i>R. c. Storrington</i> , 1990 CarswellPEI 101 (P.E.I. Trial Div.)	519
<i>R. c. St. Pierre</i> (1979), 13 C.R. (3d) 308 (C.S.)	567
<i>R. c. Stymiest</i> , 2006 CarswellNB 178 (B.R. N.-B.)	510, 518, 530
<i>R. c. Tassopoulos</i> (1994), 24 W.C.B. (2d) 204 (Ont. prov. div.)	519, 571
<i>R. c. Tucker</i> , 1989 CarswellOnt 1989 (Ont. Distr. Ct.)	506, 510, 571
<i>R. c. Verville</i> (1999), 140 C.C.C. (3d) 293	526, 531, 553
<i>R. c. Villanueva</i> , [1999] O.J. No. 4939 (C.A. Ont.)	505, 506, 508, 526, 563
<i>R. c. W.(J.)</i> (1997), 5 C.R. (5th) 248 (C.A. Ont.)	526
<i>R. c. Wall</i> , [2000] O.J. No. 5447 (C.J. Ont.)	538
<i>R. c. Watkinson</i> , 2001 CarswellAlta 404 (C.A. Alb.)	505, 506, 520

<i>R. c. Wholesale Travel Group Inc.</i> , [1991] 3 R.C.S. 154	486, 490, 491, 556
<i>R. c. Wismayer</i> , (1997) 115 C.C.C. (3d) 18 (C.A. Ont.)	526
<i>R. c. Woods</i> , [2001] N.S.J. No. 472 (C.A. N.-É.)	569
<i>R. c. Wuckert</i> , [2000] M.J. No. 159 (C.A. Man.)	510, 514, 516
<i>R. c. Wust</i> , [2000] 1 R.C.S. 455	528
<i>R. c. Zelensky</i> , [1978] 2 R.C.S. 940	530
<i>R. c. Zelitt</i> , 2006 ABQB 678 (B.R. Alb.)	538
<i>Re Capital Alternatives Inc.</i> , 2007 ABASC 79 (Alb. Sec. Comm.)	558
<i>René c. Bachand</i> , [2006] J.Q. n° 5725 (C.Q.)	314
<i>Richter c. Groupe Option retraite inc.</i> , [2005] J.Q. n° 17368 (C.S.)	313, 314, 390
<i>Richter & Associés inc. c. Merrill-Lynch Canada inc.</i> , [2007] R.J.Q. 238 (C.A.)	376, 377, 394, 395
<i>Ringuette c. Financière Banque Nationale inc.</i> , [2010] J.Q. n° 11780, 2010 QCCS 5511.	294, 315, 319, 367, 376, 377, 391, 392
<i>Roberge c. Bolduc</i> , [1991] 1 R.C.S. 374	319
<i>Roy c. Financière Banque Nationale inc.</i> , [2007] J.Q. n° 14514, 2007 QCCS 6068	155, 286, 313, 405
<i>Royal Trust Co. c. Tucker</i> , [1982] 1 R.C.S. 250.	213
<i>R. v. Topp</i> , 2008 CanLII 20991 (C.S. Ont.)	566

-S-

<i>Saks c. Marleau</i> , [2006] J.Q. n° 13896 (C.S.)	286
<i>Salomon c. R.</i> (20 avril 2001), Montréal, n° 500-10-001083-979, J.E. 2001-912 (C.A.)	502
<i>Savard c. R.</i> (17 décembre 1998), Québec, n° 200-10-000678-982, J.E. 99-289 (C.A.)	502
<i>Savard c. R.</i> (17 juin 1996), Québec, n° 200-10-000147-954, J.E. 96-1364 (C.A.)	502
<i>Sawyer c. R.</i> (30 octobre 1998), Québec, n° 200-10-000058-953, J.E. 98-2391 (C.A.)	502
<i>Sirois c. Planification financière Marcotte & Marcotte inc.</i> , [2006] J.Q. n° 14985, 2006 QCCS 5170	286, 313, 315, 373, 393, 394

-T-

<i>Talbot c. Lavigne</i> , [2008] J.Q. n° 9010, 2008 QCCS 4317	225, 308, 379, 389, 400, 404, 405, 411, 416
<i>Therrien c. David</i> , [2002] J.Q. n° 9195 (C.Q.)	315, 316, 317, 318, 320, 321, 325
<i>Thibault c. Crown</i> , REJB 1999-21123 (C.S.)	371

<i>Tremblay-Belley c. Gignac</i> , 2008 QCCQ 2214	315, 321, 323
<i>Trépanier c. TD Waterhouse Canada inc.</i> , [2010] J.Q. n° 1170 (C.Q.)	290, 313
<i>Tsakonas c. Valkanas</i> , [2009] J.Q. n° 4395, 2009 QCCS 2008.	155, 309, 379, 383, 400, 404, 406, 409, 411

-U-

<i>United States v. Madoff</i> , 09 Cr. 213 (DC)	261
--	-----

-V-

<i>Valeurs mobilières Banque Laurentienne inc. c. Coutu</i> , REJB 2004-52049 (C.S.)	374
<i>Valkanas c. Tsakonas</i> , 2009 QCCA 191	309
<i>Varcoe c. Sterling</i> , [1992] O.J. No. 60 (Div. Gen. Ont.)	297, 298
<i>Varcoe c. Sterling</i> (1992), 7 O.R. (3d) 204 (Div. Gen. Ont.)	222, 238, 239, 240, 297, 298, 417
<i>Vézina c. R.B.C. Dominion valeurs mobilières Inc.</i> , [1997] J.Q. n° 2594 (C.S.)	282, 321
<i>Villiard c. Placements La Laurentienne inc.</i> , REJB 1999-15118 (C.S.)	371

-W-

<i>Wall Street Clearing Co. c. Retter</i> , J.E. 94-1015 (C.S.)	282
---	-----

INDEX ANALYTIQUE

Les chiffres renvoient aux numéros de pages.

- A -

Abus de confiance

Voir **Lien de confiance**

Abus de pouvoir, 242, 243, 248, 250

Acte juridique

Définition, 285

Acte quasi judiciaire

Définition, 53

Administrateur du bien d'autrui

Voir aussi **Administration du bien d'autrui, Mandataire**

Bonne foi, 471

Conflit d'intérêts, 305

Devoir de prudence et de diligence, 304, 389

Honnêteté, 471

Lien de confiance, 196, 199

Obligation de loyauté, 280, 302, 303, 378, 471

Obligations envers le bénéficiaire, 280

Pouvoir propre (sans représentation), 288

Reddition de comptes, 280, 309

Théorie de l'agence, 233

Administration du bien d'autrui, 279-281, 287-298

Voir aussi **Administrateur du bien d'autrui, Mandat, Représentation**

Contrat de services de placement, 176, 227, 369

Contrat mixte, 284-294, 296, 368

Théorie de l'agence, 235, 237, 241

Transfert de pouvoirs, 294, 296, 297

Affaire Earl Jones

Conséquences, 416

Affaire Madoff

Conséquences, 261

Affaire Norbourg, 35, 177, 306

Voir aussi **Affaire Vincent Lacroix**

Conséquences, 261, 416

Droit pénal et criminel

– Détermination de la peine, 545-546

Recours collectif, 154, 167

Recours intenté par l'AMF, 154, 157, 167, 177

Recours intenté par la GRC, 157, 177

Affaire Vincent Lacroix*Voir aussi* **Affaire Norbourg**

- Droit pénal et criminel, 488, 491, 492
- Détermination de la peine, 501
 - Sanction, 548-549, 566
 - Cumul des peines, 556, 558
 - Peines consécutives, 538

Agence*Voir* **Théorie de l'agence****Agence nationale d'encadrement du secteur financier***Voir* **Autorité des marchés financiers (AMF)****Agiotage sur les actions et les marchandises, 470, 479****Aide***Voir aussi* **Complicité**

- Droit pénal et criminel, 484, 491, 492, 591
- Sanction, 493, 547, 548
 - Cumul des peines, 556

Alberta*Alberta Securities Commission, 124***Appropriation de fonds***Voir* **Détournement de fonds****Arbitrage**

- Centre Canadien d'Arbitrage Commercial, 164
- OCRCVM, 143, 164

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM), 147-149, 269

- Absence de reconnaissance au Québec, 125
- Création, 147
- Encadrement, 42, 113, 125, 128, 129, 583
- Prestataires visés, 113, 125, 128, 147, 148
 - Règlementaire harmonisé
 - Consultations publiques, 149

Entente de collaboration avec l'AMF et la CSF, 89, 148

Inscription, 89, 95

Modèle de relation client-conseiller (MRCC), 269, 310

Organisme d'autoréglementation, 89, 113, 125, 129, 147, 148, 585, 601

Organisme-modes alternatifs de règlements de différends, 113

Principe directeur, 601

Rôle de protection à l'égard des investisseurs, 149, 585

- Système de gestion des plaintes
- Collaboration avec d'autres organismes, 149

Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM), 15, 137-138, 301, 342

Création, 422-423

Fusion avec les SRM, 137-138, 301, 422, 423, 439

Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires, 439

Mesures disciplinaires, 423

Mission, 137-138

Organisme d'autoréglementation, 138, 301, 423

Rôle, 138

Association des courtiers en obligations canadiens, 15**Association des intermédiaires en assurance de personnes du Québec**, 35, 144**Asymétrie informationnelle**, 240-241, 243, 244, 271, 388, 389, 417, 418**Autoréglementation***Voir aussi* **Organisme d'autoréglementation (OAR)**

Avantages, 421, 586

Définition, 40, 420

Inquiétudes, 421, 586

Autorité administrative fédérale

Projet, 124

Autorité des marchés financiers (AMF), 36, 123, 129-137, 342*Voir aussi* **Bureau de décision et de révision (BDR), Fonds d'indemnisation des services financiers (FISF)**

Action de concert avec le BDR, 89, 93, 97, 100, 133, 268

Centre d'information, 135

Collaboration

- Directeur des poursuites criminelles et pénales, 133
- Équipes intégrées de la police des marchés financiers, 133
- GRC, 133
- Organisme d'autoréglementation, 132-133
- Sûreté du Québec, 133

Convention avec un ordre professionnel, 104, 105

Création, 39, 129

Décision

- Contrôle judiciaire, 137
- Motivation, 137
- Révision administrative, 137
- Révision auprès du BDR, 137, 142, 147, 153

Délégation de pouvoirs à un OAR, 41, 129, 134, 301, 424, 425, 427

- Pouvoir de révision de la délégation, 421

Dispense d'obligations, 130

Encadrement, 132-133, 583

- Administratif, 88, 90, 91, 93, 97, 100, 103, 107, 113, 130-131, 133
 - Domaines, 130
- Déontologique et disciplinaire, 88, 90, 91, 93, 95, 97, 100, 107, 133-134, 268
- Prestataires visés, 84, 88, 90, 91, 93, 95, 97, 100, 103, 105, 107, 113, 128, 255, 256, 268

Entente de collaboration avec l'ACFM et la CSF, 89, 148

Équipe mixte de lutte contre les fraudes financières, 158

Incorporation des activités de l'Inspecteur général des institutions financières, 39

Inscription ou certification

- Catégories, 70-75, 88, 131, 299, 301
- Conditions, 69, 88, 93, 97, 131, 264, 424
- Cumul de titres, 75, 132
- Défaut, 76
- Dispense, 75, 78, 97, 424
- Prestataires visés, 69, 81, 91, 93, 97-101, 103, 105-107, 264, 301, 423-424

Instructions générales, 131

- Membre de l'OICV, 162

- Intervention auprès d'un OAR, 425
- Mode alternatif de règlements de différends, 113, 135, 136
- Conciliation et médiation, 164
 - Ouverts aux membres de la CSF, 146
- Pouvoirs
- Assistance de l'OCRCVM, 93
 - Enquête, 88, 89, 93, 97, 104, 107, 132, 133
 - Exceptions, 93
 - Inspection, 84, 88, 89, 93, 94, 132
 - OAR, 134
 - Recours administratif, civil ou pénal, 84, 93, 99, 104, 107, 132
 - Recours pénal, 156, 177
 - Responsabilité civile, 153-154, 157, 167
 - Réglementaire, 95, 130, 133
 - Révision d'une décision d'un OAR, 134, 137, 142, 147
 - Saisissement d'une affaire d'un OAR, 134
 - Sanction, 88, 89, 93, 107, 133
 - Dommages punitifs, 407-408
 - Surveillance, 88, 89, 93, 131-133, 421
 - OAR, 134, 421
- Programme de recherche sur l'évaluation des sanctions, 459
- Protocole d'entente avec la SEC et la CVMO, 163
- Protocole d'entente sur la surveillance de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières*, 94, 135
- Rapport
- Profil des victimes de fraudes financières et impact de ces fraudes sur les victimes, 261-262
- Reconnaissance d'un OAR, 301, 423, 427
- Rôle, 79-80
- Service de traitement des plaintes, 107, 135
- Transmission à l'OCRCVM et à la CSF, 136
- Services financiers assujettis, 40
- Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM)**, 36, 124, 126, 147, 160-162, 231, 269
- Autorité d'encadrement, 42
- Comité d'examen indépendant, 306-307
- Modèle de relation client-conseiller (MRCC)*, 269, 310
- Objectifs, 160
- Programmes, 161
- Base de données nationale d'inscription (BDNI), 161
 - Objet, 161
- Protocole d'entente sur la surveillance des bourses et des systèmes de cotation et de déclaration des opérations, 161
- Objet, 161
- Régime de passeport, 37, 89, 148, 161
- Objet, 161
- Règles sur les conflits d'intérêts, 306
- Secrétariat général, 160
- B -**
- Banque**
- Code de conduite ou d'éthique, 219
- Lien de confiance, 218-219

Blue-sky law, 22, 25, 42

Bonne foi, 465

Appropriation de fonds, 476

Conseiller, 469

Contrat de services, 303, 471

Courtier, 469

Lien de confiance, 191, 197, 199, 203

Obligations du client, 320

Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 471

Représentant, 469

Responsabilité civile du représentant, 374

Statut professionnel, 258

Théorie contractuelle néoclassique, 184

Théorie contractuelle réaliste, 186

Théorie de l'agence, 250, 251

Bureau de décision et de révision (BDR), 39, 150-153

Action de concert avec l'AMF, 89, 93, 97, 100, 133, 152, 268

Création, 151

Décision

- Appel, 153
- Exécutoire, 153
- Quasi judiciaire, 53, 121

Encadrement, 128

- Administratif, 93, 97, 100, 113
- Déontologique et disciplinaire, 93, 97, 100, 113, 152, 268

Pouvoirs, 151-152

- Dispense, 152
- Enquête, 89
- Inspection, 89
- Sanction, 89, 150, 152
- Surveillance, 89

Tribunal administratif, 126, 150

- Indépendant, 151
- Première instance, 151-153
- Révision des décisions
 - D'un OAR, 134, 142, 147, 153, 443
 - De l'AMF, 137, 142, 147, 153
- Spécialisé, 150-151

Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières

Voir **Bureau de décision et de révision (BDR)**

Bureau des services financiers

Remplacement par l'AMF, 39

- C -

Cabinet de courtage

Définition, 367

Centre d'appel antifraude du Canada (*PhoneBusters*), 159

Centre RECOL, 159

Chambre de la sécurité financière (CSF), 144-147

Code de déontologie, 145

Comité de discipline

- Apparence d'un tribunal administratif, 126

Conciliation par l'AMF ouverte aux membres, 146

Création, 35, 41, 144

Décision

- Comité de discipline
 - Appel à la Cour du Québec, 147
- Révision par l'AMF, 147
- Révision par le BDR, 147

Encadrement, 129, 583

- Déontologique et disciplinaire, 95, 104, 113, 146, 149
- Prestataires visés, 94, 95, 104-105, 113, 125, 128, 134, 144, 145, 149, 255, 259, 268

Entente de collaboration avec l'AMF et l'ACFM, 89, 148

Formation continue, 95, 146-147, 149

Inscription

- Conditions, 264
- Cumul de discipline ou de catégorie d'inscription, 144

Médiation par l'AMF ouverte aux membres, 146

Mission, 145

Organisme d'autoréglementation, 41, 113, 129, 136, 144, 273, 302, 585

Pouvoirs

- Enquête, 104, 146
- Habilitation législative, 144
- Inspection, 104
- Réglementaire, 145
- Sanction, 104, 133, 146
- Surveillance, 104, 133, 146, 585

Réception d'une plainte, 146

- Transmise par l'AMF, 136

Recommandation au Fonds d'indemnisation des services financiers, 146

Responsabilité, 35

Chef de la conformité

Fonctions, 75

Inscription, 74

Churning

Voir **Multiplication des transactions (churning)**

Client avisé

Définition, 415

Client profane

Voir aussi **Obligations du client**

Définition, 415

Sanction disciplinaire, 447

Colombie-Britannique

British Columbia Securities Commission, 124

Comité d'examen indépendant

Surveillance des cas de conflit d'intérêts, 34-35, 306-307

Comité de discipline

Définition, 268, 425

Comité indépendant pour la défense des intérêts des consommateurs, 588-589

Exemple de la Grande-Bretagne

- *Financial Services Consumer Panel*, 588
 - Création, 588
 - Mandat, 588
 - Réforme, 589

Commission

Voir aussi **Multiplication des transactions (churning)**

Divulgateion au client, 385, 388

Secrète

- Droit pénal et criminel, 468, 469, 475
 - Sanction, 533

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO)

Voir **Ontario**

Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick

Voir Nouveau-Brunswick

Commission des valeurs mobilières du Québec, 153

Création, 27

Remplacement par l'AMF, 39

Communication ou utilisation d'informations privilégiées

Droit pénal, 483

- Sanction, 493, 547

Compétence, 194, 199, 249, 418

Voir aussi Shingle theory

Conséquences de l'incompétence, 244, 260

Entreprise de services de placement et ses représentants, 596, 598, 599

Intensification des obligations professionnelles, 310-315

Niveau attendu, 267, 311

Norme d'accès, 265, 299, 300

Opportunisme, 418

Représentant, 469

Risque inhérent à la relation d'agence, 243

Sanction

- Civile, 363
- Disciplinaire, 452

Statut professionnel, 254, 256, 266, 267

- Théorie de l'agence, 248, 249
- Théorie du *signalling*, 257, 258, 300

Complicité

Voir aussi Aide

Droit pénal et criminel, 484, 493-495, 591

- Sanction, 493, 547, 571

Complot

Droit pénal et criminel

- Sanction, 536, 547, 563, 564, 566
- Cumul des peines, 552, 556

Compte avec conseils, 83, 316

Définition, 83

Obligation de coopération du client, 320

Situation personnelle du client

- Obligation d'adaptation des conseils et stratégies de placement, 316

Compte discrétionnaire, 316

Obligation de coopération du client, 320

Situation personnelle du client

- Obligation d'adaptation des conseils et stratégies de placement, 316

Compte géré, 83, 84, 279, 288, 295, 316

Définition, 67, 84, 109

Fonctions et activités exercées par

- Conseiller et ses représentants, 109
- Courtier en placement et ses représentants, 109

Gestion de portefeuille, 67

Sous mandat discrétionnaire, 279

- Définition, 67
- Gestion de portefeuille, 67
- Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 288, 290, 291, 295

Compte sans conseil, 83, 316

Définition, 83

Concertation

Droit pénal et criminel

- Sanction, 493, 547
- Conciliation**
- AMF, 164
 - Ouverte aux membres de la CSF, 146
- Définition, 136
- OCRCVM, 143, 144
- Confiance**
- Voir **Lien de confiance**
- Confidentialité**
- Mesures, 34
 - Règles de cloisonnement, 307
- Obligation de loyauté, 304
- Statut professionnel, 254, 256, 258, 260, 267
- Théorie de l'agence, 250, 251
- Conflit d'intérêts**
- Commission importante, 388-389
- Contrat de services de placement, 469
- Définition, 216
- Détournement de fonds, 478
- Divulgaration au client, 267, 304, 306, 308, 387-388
 - Droit criminel, 469, 475
 - Inconduites, 309, 388
 - Plaintes et procédures disciplinaires, 308, 388
- Droit pénal ou criminel, 469, 475, 478-479
 - Détermination de la peine, 498
- Entreprise de services de placement, 597, 605-606
 - Défaut de surveillance de l'entreprise, 399, 596
 - Normes, 268
 - Responsabilité civile, 373, 388
- Front running*, 309
- Lien de confiance, 194
- Manquement professionnel, 385-389
- Mesures, 34-35, 306, 307
 - Règles de cloisonnement, 307
- Modèle de relation client-conseiller* (MRCC), 310
- Multiplication des opérations (*churning*), 309
- Obligation de loyauté, 223, 304-309, 378, 385-389
- Opérationnel, 305, 307-308
- Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 305
- Risque accentué, 33
- Statut professionnel, 267, 270
- Structurel, 305-307
- Surveillance par un comité d'examen indépendant, 35
- Théorie de l'agence, 245, 246, 251
- Conformité**
- Définition, 55
- Connaissance du client**, 251
- Devoir d'information et de conseil, 395
- Devoir de prudence et de diligence, 312, 390, 392-393
- Formulaire, 471
- Obligation de coopération du client, 320
- Responsabilité civile, 313
 - Entreprise, 370, 373
- Risque inhérent à la relation d'agence, 243
- Sanction disciplinaire, 442
- Statut professionnel, 259, 267
- Conseil**, 232
- Voir aussi **Conseiller**
- À titre accessoire, 65, 78

- À titre principal, 64-65
- Conseil négatif, 66
- Définition, 63-64, 109
- Fonctions et activités exercées par
 - Courtier en épargne collective et ses représentants, 109-110, 582
 - Courtier en placement et ses représentants, 109-110, 582
 - Entreprise en planification financière et les planificateurs financiers, 109-110
 - Gestionnaire de portefeuille, 582
- Mise en garde, 66
- Règles du mandat, 283
- Théorie de l'agence, 239

- Conseil de prévention des fraudes relatives aux valeurs mobilières, 25**

- Conseiller, 95-99**
- Voir aussi* **Conseil, Gestionnaire de portefeuille**
- Bonne foi, 469
- Champ de compétence, 62-63
- Conflit d'intérêts
 - Règles applicables, 306
- Connaissance du client, 312
- Définition, 64, 95-96
- Devoir d'information et de conseil, 397
- Encadrement, 97, 113, 128
- Honnêteté, 469
- Information au client, 600
- Inscription, 96
 - Catégorie, 72, 264, 299, 301
 - Dispense, 96-97
 - Droit pénal, 482

- Lien de confiance
 - Bris, 459
- Obligation de convenance, 312
- Obligation de loyauté, 469
- Réglementation et normes applicables, 97, 113, 277

- Contrat**
- Définition, 181, 183
- Théorie contractuelle classique, 183-184, 186, 187
 - Prévission immédiate de tous les termes et obligations, 183
- Théorie contractuelle néoclassique, 184-187
 - Bonne foi, 184
 - Clause abusive, 184
 - Clause externe, 184
 - Exécution selon les usages, l'équité ou la loi, 184
 - *Gap-filling*, 184, 187, 188
 - Intention des parties, 184
 - Mode de régulation contractuel accessoire, 184, 186
- Théorie contractuelle réaliste, 184-187
 - Normes, 184-185, 187

- Contrat à durée indéterminée**
- Définition, 181-182

- Contrat à exécution instantanée, 181-182**
- Définition, 181

- Contrat à exécution successive, 181-182**
- Définition, 181
- Problème de prévission, 182

- Contrat de courtage**
- À escompte

- Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 295
- Avec conseils
 - Définition, 295
 - Devoir d'information et de conseil, 397
 - Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 279, 291-292, 296
- Sans conseil
 - Devoir d'information et de conseil, 397
 - Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 279, 295
- Contrat de gestion**
- Assistée
 - Assentiment du client, 470
 - Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 291
- Autonome, 67, 279, 288, 295
- D'office, 279, 288, 291, 295
 - Gestion de portefeuille, 67, 290
- Devoir d'information et de conseil, 397
- Discretionnaire, 279
 - Autorisation du client, 470-471
 - Contrat de services, 296
 - Définition, 288, 295
 - Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 288-291, 295-296
- Lien de confiance
 - Bris, 459
- Contrat de planification financière, 279**
- Contrat de prise ferme**
- Définition, 307
- Contrat de services**
- Bonne foi, 303, 571
- Contrat mixte, 284-294, 293, 296
- Définition, 289
- Devoir d'information et de conseil, 304
- Devoir de prudence et de diligence, 304, 389
- Honnêteté, 471
- Obligation de loyauté, 302, 378, 471
- Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 289, 293, 295, 296, 369
- Contrat de services de placement**
- Voir aussi* **Détournement de fonds, Lien de confiance**
- Caractère fiduciaire, 194, 227, 270, 297-298, 464, 596, 610
 - Théorie de l'agence, 235, 237-238, 241, 242, 244, 251
- Caractère relationnel, 180-190, 187-190, 204-222, 227, 247, 278, 464, 466
 - Définition de « contrat relationnel », 188
- Contrat de services, 468
- Définition, 176
- Dépôt, 175, 196, 199, 227, 468
- Fiducie, 227
- Objet, 289
- Règles du mandat ou de l'administration du bien d'autrui, 175, 196, 199, 227, 289, 369, 465, 468, 480

Contrat et obligations

fiduciaires, 194, 227, 235, 237-238, 241, 242, 244, 251, 270, 297-298, 464

Voir aussi **Contrat de services de placement, Fiduciaire du fonds, Fiducie**

Entreprise de services de placement, 596-597, 599

Obligation de loyauté, 303

Contrat mixte, 280, 284-294, 296, 386

Contrat relationnel, 180-190, 187-190, 204-222, 227, 247, 278, 464, 466

Contrôle judiciaire

Décision de l'AMF, 137

Convenance

Voir **Obligation de convenance** (*suitability rule*)

Courtage à escompte

Voir aussi **Courtier à escompte**

Règles du mandat, 282

Courtage sans conseil

Règles du mandat, 282

Courtier

Voir aussi **Entreprise de services de placement, Représentant de courtier**

Bonne foi, 469

Catégorie d'inscription, 72, 264, 300

Conflit d'intérêts

– Règles applicables, 306

Connaissance du client, 312

Définition, 77, 367, 581

Environnement juridique, 79

Honnêteté, 469

Inscription, 299

– Droit pénal, 482

Obligation de convenance, 312

– Dispense, 316

Obligation de loyauté, 469

Surveillance et contrôle des représentants, 94

Types d'activités, 77-78

Courtier à escompte

Service de négociation sans conseil, 61

Courtier d'exécution

Restrictions, 76

Service de négociation sans conseil, 61

Courtier d'exercice restreint, 76, 77

Catégories, 77

Contrôle par l'AMF et le BDR, 91

Pouvoirs, 91

Courtier de plein exercice (ancien régime), 76, 81

Pouvoirs, 76

Courtier en épargne collective, 77, 85-90

Voir aussi **Représentant de courtier en épargne collective**

Conseil, 109-110, 582

Devoir de prudence et de diligence, 304

Domaine d'intervention, 60-61

Encadrement, 88-89, 113, 125, 128, 268

Fonction, 86

Inscription, 89

– Catégorie, 300

Pouvoirs, 85-86

Programme de recherche sur l'évaluation des sanctions, 459

Réglementation et normes applicables, 88, 113, 277

Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 295

Restrictions, 86

Rôle, 87

Courtier en placement, 77, 81-85

Voir aussi **Entreprise de services de placement, Représentant de courtier en placement**

Connaissance du client, 312

Conseil, 109-110, 582

Devoir de prudence et de diligence, 304

Domaine d'intervention, 61

Encadrement, 81, 113, 125, 128, 268, 452

Inscription, 81, 300, 423

Obligation de convenance, 312

Obligation de loyauté, 302

Pouvoirs, 81

Programme de recherche sur l'évaluation des sanctions, 459

Réglementation et normes applicables, 82, 113, 277

Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 295

Sanction disciplinaire, 413-452

Service de négociation sans conseil, 77

Courtier en plans de bourses d'études, 77

Voir aussi **Représentant de courtier en plans et bourses d'études**

Contrôle par l'AMF et le BDR, 90

Restrictions, 90

Courtier en titre d'emprunt, 77

Restrictions, 77

Courtier en valeurs mobilières, 58

Contrat mixte, 290-291

Fonction de représentation

– Règles du mandat, 282, 472

Règles du mandat, 472

Représentant, 58

– Connaissance du client, 392

– Fraude, 476

– Lien de confiance, 261

– Sanction civile, 405

Sanction civile, 400, 405

Courtier exécutant (ancien régime), 76

Service de négociation sans conseil, 61, 77

Courtier sur le marché dispensé, 77

Contrôle par l'AMF et le BDR, 91

Pouvoirs, 91

Crime en col blanc (*white collar crime*)

Droit pénal et criminel

– Détermination de la peine, 497, 501-502, 506, 518

- D -

Déclaration de l'initié des modifications à son emprise sur les titres de l'émetteur

Droit pénal, 483

Définition

Acte juridique, 285

Acte quasi judiciaire, 53, 121-122

Administratif, 52, 121

Autoréglementation, 40, 420

Cabinet de courtage, 367

Cabinet multidisciplinaire, 106

- Cabinet unidisciplinaire, 106
Churning, 384
Client avisé, 415
Client profane, 415
Comité de discipline, 268, 425
Compte avec conseils, 83
Compte géré, 67, 84, 109
Compte géré sous mandat discrétionnaire, 67
Compte sans conseil, 83
Conciliation, 136
Confiance, 178-179, 192, 195
Conflit d'intérêts, 216
Conformité, 55
Conseil, 63-64, 109
Conseiller, 64, 95-96
Contrat, 181, 183
Contrat à durée indéterminée, 181-182
Contrat à exécution instantanée, 181
Contrat à exécution successive, 181
Contrat de courtage avec conseils, 295
Contrat de gestion discrétionnaire, 288, 295
Contrat de prise ferme, 307
Contrat de services, 289
Contrat de services de placement, 176
Contrat relationnel, 188
Coordonnateur des audiences, 442
Courtier, 77, 367, 581
Déloyauté, 242-243
Déontologie, 54, 122
Détournement de fonds, 382-383
Diligence, 389-390
Disciplinaire, 54, 122
Droit subjectif, 288
Entreprise, 58
Exploitation d'une entreprise, 58
Fabrication de faux, 380
Fausse représentation, 381
Fiducie, 198, 209
Fonds d'investissement, 18-19
Fraude, 378
Front running, 309
Gestion autonome, 109
Gestion d'office, 109
Gestion de compte « carte blanche », 109
Gestion de portefeuille « assistée » ou « contrôlée », 109
Gestionnaire de portefeuille, 582
Intermédiaire de marché, 57-58
Intermédiation de marché, 55-56
Maison de courtage, 367
Mandat, 281, 284-285, 287
Mandat de gestion discrétionnaire, 109
Manœuvre dolosive, 380
Marché primaire, 56
Marché secondaire, 57
Négociation, 60, 109
Norme juridique, 333
Opportunisme, 216, 242
Organisme de placement collectif (OPC), 86
Planificateur financier, 101-102
Pouvoir, 287-288
Présentation, 182
Processus disciplinaire, 54, 122
Réglementation, 5, 580
Relation d'agence, 236
Représentant, 367, 368
Représentant de courtier, 92, 581
Représentation, 285
Responsabilité civile, 364
Sanction civile, 363
Sanction disciplinaire, 445

Théorie de l'identification, 494

Transmission de renseignements,
65

Délit d'initié

Paramètres de détermination de la
peine, 496, 499, 516, 536

Déontologie, 334

Définition, 54, 122

Department of Government Services

Voir **Terre-Neuve et Labrador**

Dépôt, 382

Contrat de fiducie, 211, 212

Contrat de services de placement,
175, 227, 468, 471

Lien de confiance, 193, 196, 199,
207, 216

Détermination de la peine, 495-559

Voir aussi **Droit criminel**,
Droit pénal, **Sanction pénale
et criminelle**

Accroissement de la sévérité des
peines, 592-593

Adoption de dispositions, 593-594

Conséquences importantes pour la
victime, 497, 500-502, 509-512,
523, 544, 545, 592

- Nombre de victimes,
512-513, 523, 566
- Plaidoyer de culpabilité et
coopération de l'accusé,
504-506, 523, 529, 548,
561, 562, 564, 565, 566,
568-571

- Facteurs subjectifs, 513-520
 - Âge et état de santé de l'accusé, 513, 514, 522, 560
 - Attitude du délinquant à la suite de la commission de

l'infraction, 513, 518-519,
522, 523, 545, 548, 570

- Contexte familial de l'accusé, 513, 515, 529, 571
- Degré de participation,
513, 517-518, 536, 545,
561, 564, 565
- Impact de la condamnation sur le poste ou la carrière et la réputation, 513, 515-516
- Mobile et bénéfice personnel retirés, 513, 519-520, 536, 544, 545
- Préméditation et sophistication, 499, 502, 509, 513, 516, 522, 527, 533, 545, 569
- Remboursement des victimes, 518-519, 521, 523, 529, 536, 547, 562, 563, 570, 571

– Illustrations

- Délit d'initié, 496, 516
- Faux, 496, 516
- Fraude, 496, 516, 592-593
- Manipulation frauduleuse d'opérations boursières, 496, 516

Objectifs

- Confiance du public, 554
- Dénonciation, 508, 521-523, 525-527, 541-542, 544, 554, 555, 594
- Dissuasion, 501, 502, 508, 509, 518-519, 521-523, 525-527, 541-542, 544, 549, 554, 555, 592, 594
- Efficacité des marchés financiers, 554
- Prévention, 557, 592
- Protection des investisseurs, 554
- Réhabilitation, 541, 554, 594, 595

- Réparation des torts, 554
- Répression, 553, 557
- Organisation, 497
- Paramètres, 496-520
 - Abus de confiance, 499-533, 545, 548, 555, 559
 - Bonne réputation, 499-500, 522
 - Facteurs objectifs traditionnels, 503-513
 - Antécédent judiciaire, 503, 506, 522, 545
 - Étendue du crime, 509-510, 522, 545, 547, 565, 566, 570, 571
 - Gravité du crime, 500-503, 527, 546, 566
- Principe fondamental, 496
- Détournement de fonds**
- Voir aussi Fraude, Vol*
- Abus de confiance, 197, 206-207, 459
- Appropriation, 388, 408, 476-479, 508, 517, 521, 522, 529, 537, 560-565, 567-569
- Avocat et notaire, 567-569
- Conflit d'intérêts, 478
- Contrat d'agence, 464, 467, 480
- Contrat de courtage immobilier, 467-468, 480
- Contrat de services de placement, 468-480
- Définition, 382-383
- Droit pénal et criminel, 459, 464-466, 469, 472, 473, 476-480, 482
 - Détermination de la peine, 502, 507-509, 514, 515, 517-518, 521, 522, 525
 - Sanction, 507, 514, 517-518, 521, 522, 525, 529, 533, 534, 537, 560-565, 567-571
- Manquement professionnel, 378, 382-383, 389
- Représentant de courtier en placement, 469
- Risque inhérent à la relation d'agence, 243, 250
- Sanction civile, 405
 - Dommages punitifs, 408, 410
- Devoir d'information et de conseil**
- Administration du bien d'autrui, 309
- Connaissance du client, 395
- Contrat de services, 304
 - De placement, 468
- Intensité, 394, 397
- Manquement professionnel, 390, 394-397
- Obligation de loyauté, 305, 309
- Statut professionnel, 267, 270
- Devoir de prudence et de diligence**, 6, 42, 79, 389-399, 465
- Appréciation objective, 268, 314-315
- Asymétrie informationnelle, 388, 389
- Connaissance du client, 390, 392-393
- Contrat de services, 304, 389
- Définition de diligence, 389-390
- Devoir d'information et de conseil, 390, 394-397
- Divulgaration au client des actes irréguliers et plaintes portées contre le représentant, 319
- Entreprise de services de placement et ses représentants, 596, 599
- Intensification des obligations, 310-315, 317
 - Pratiques et usages dans l'industrie, 319

- Lien de confiance, 389
 - Obligation de convenance, 390, 392-393
 - Obligation de loyauté, 305, 308, 378
 - Obligation de moyens, 313-314, 390
 - Obligation de surveillance par l'entreprise, 370, 390, 397-399
 - Obligations du client, 323, 324
 - Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 280, 284, 304, 389, 471-472
 - Responsabilité civile, 154, 375, 377
 - Représentant, 374
 - Sanction
 - Civile, 363, 364, 406
 - Disciplinaire, 452
 - Statut professionnel, 264, 266-269
 - Théorie de l'agence, 244, 249, 251
 - Valeur personnelle, 345
- Diligence**
Voir Devoir de prudence et de diligence
- Directeur des poursuites criminelles et pénales**
 Collaboration avec l'AMF, 133
 Équipe mixte de lutte contre les fraudes financières, 158
 Recours, 156-157
- Directives du client**, 251, 267
- Non-respect, 314
 - Bonne foi, 476
 - Droit pénal et criminel, 476
 - Détermination de la peine, 514
 - Sanction, 533, 560, 565
 - Risque inhérent à la relation d'agence, 243
 - Obligation de loyauté, 305
 - Obligation de résultats, 314
- Divulgence d'informations fausses ou trompeuses**
Voir Fausse représentation
- Divulgence d'informations personnelles du client**
Voir Renseignements personnels du client
- Doctrine de *Punconscionability***, 250
- Dol**
Voir aussi Fausse représentation
 Fraude, 325, 380, 381
 Lien de confiance, 220
- Droit criminel**, 453-571
Voir aussi Détermination de la peine, Sanction pénale et criminelle, Tribunal judiciaire
 Agiotage sur les actions et les marchandises, 470, 479
 Complicité, 493-495
 Crime en col blanc, 497, 501-502, 506, 518
 Détournement de fonds, 459, 464-466, 469, 472, 473, 476-480, 482
 Document contrefait, 470
 Escroquerie, 470, 475
 Fausse représentation, 474-475, 477-479, 483, 485-487, 489-491
 Fraude, 462, 466, 469, 472-474, 476-479, 483, 492
 Influence sur le marché public (*wash-trading*), 470, 479-480, 483, 492
 Lien de confiance brisé, 453-571
 Manipulation frauduleuse d'opérations boursières, 470, 479
 Norme d'intervention, 495-496
 Objectifs, 461

- Personne morale, 493-494
- Théorie de l'identification, 494-495
 - Définition, 494
- Postulat d'auxiliarité, 461-462
- Postulat de gravité, 462-466
- Réduction du nombre d'actions en vendant pour son propre compte, 470, 479
- Responsabilisation des entreprises et des membres de la direction, 590-592
- Vol, 464, 467-469, 472, 473, 475-479, 481-482
- Droit pénal**, 482-495
- Voir aussi* **Détermination de la peine, Sanction pénale et criminelle, Tribunal judiciaire**
- Adoption de nouvelles infractions, 589-590
- Caractéristiques, 461
- Clarification de certaines infractions, 589-590
- Infraction de *mens rea*, 484-487, 489, 494
- Divulgence d'informations fausses ou trompeuses, 486
 - Fausse représentation, 485-491
 - Personne morale, 494
- Infraction de responsabilité absolue, 484, 494
- Personne morale, 494
- Infraction de responsabilité stricte, 484-487, 494
- Fausse représentation, 486-487, 489, 491
 - Influence ou tentative d'influence, 492
 - Personne morale, 494
 - Placement sans prospectus, 487, 492
- Nature des comportements mentionnés par la LVM, 482-484
- Aide, 484, 491, 492
 - Complicité, 484, 493, 495
 - Concertation, 484
 - Conduite criminellement répréhensible, 483
 - Fausse représentation, 483, 485-487, 489-491
 - Faux, 483
 - Fraude, 483, 492
 - Influence ou tentative d'influence, 483, 492
 - Déclaration de l'initié des modifications à son emprise sur les titres de l'émetteur, 483
 - Divulgence d'informations fausses ou trompeuses, 485, 486
 - Obligation d'inscription, 482-483
 - Obligations envers l'AMF, 483
 - Placement sans prospectus, 483, 492
- Norme d'intervention, 495-496
- Personne morale, 493-495
- Complicité, 493
 - Théorie de l'identification, 494-495
- Responsabilisation des entreprises et des membres de la direction, 590-592
- Droit subjectif**
- Définition, 288
- E -**
- Émetteur assujetti**
- Introduction de cette notion, 29

Emploi d'un document contrefait, 470**Entreprise**

Définition, 58

Définition d'exploitation d'une entreprise, 58

Entreprise de services de placement

Compétence, 596, 598, 599

Conflit d'intérêts, 268, 399, 596, 597, 605-606

Défaut de surveillance, 268, 370, 388, 390, 392, 397-399, 596, 604

- Détection du risque de fraude, 604
- Lien de confiance, 398, 597, 598
- Représentant problématique, 607
- Responsabilisation pénale et criminelle, 590-592
- Sanction disciplinaire, 450, 451
- Système de surveillance efficace, 605-606

Devoir de diligence, 596, 599

Divulgateion au client des actes irréguliers et plaintes portées contre le représentant, 319, 377, 408-409, 607

Formation, 597-599

Inscription, 264

Normes d'accès, 265

Normes de conduite, 266

Obligation de loyauté, 596, 598, 599

Règlement des différends, 268

Responsabilité civile, 369-374, 404, 411

- Sanction civile, 410

Tenue des dossiers et des comptes, 268

Traitement des plaintes, 268

Transparence, 596, 598-599

Entreprise en planification financière, 105-114*Voir aussi* **Planificateur financier**

Conseil, 109-110

Constitution, 106

Contrôle de l'AMF, 107

Encadrement, 107, 113, 128

Inscription, 72, 73, 106, 107, 264, 299

Multidisciplinaire, 106, 107

- Définition de cabinet multidisciplinaire, 106

Programme de recherche sur l'évaluation des sanctions, 459

Réglementation et normes applicables, 107, 113, 277

Unidisciplinaire, 106-107

- Définition de cabinet unidisciplinaire, 106

Équipe intégrée des renseignements financiers, 160**Équipe mixte de lutte contre le crime sur les marchés financiers**, 160**Équipes intégrées de la police des marchés financiers (EIPMF)**, 158-159

Collaboration avec l'AMF, 133

Enquête, 158-159

Equity, 198, 220Affaire *Lac Minerals Ltd.*, 200**Escroquerie**, 470, 475**Éthique**

Code, 124, 219, 347

Étude anthropologique, 333-334,
337, 339, 347, 351, 353, 354, 356
Statut professionnel, 267
Valeur personnelle, 342-344

**Exercice de courtage illégal
(absence d'inscription)**

Droit pénal et criminel, 482-483
– Sanction, 547-550

- F -

***Fair Dealing Model* (2004)**

Voir Ontario

Falsification, 381

Fausse représentation

Voir aussi Dol, Fraude, Vol

Attribution de titres de dirigeants
aux représentants, 607

Définition, 381

Droit pénal et criminel, 473-475,
477-479, 483, 485-491

- Détermination de la peine,
511-512, 516
- Infraction de *mens rea*,
485-491
- Infraction de responsabilité
stricte, 486-487, 489, 491
- Sanction, 493, 533, 546-548,
560-566
 - Cumul des peines, 556

Faute professionnelle

Étude anthropologique, 340-341

Faux document

Voir aussi Fraude, Vol

Définition, 380

Droit pénal et criminel, 470, 475,
477-479, 483

- Détermination de la peine,
496, 499, 511, 516

- Sanction, 493, 521, 536,
546-548, 561, 563-566, 570,
571

- Cumul des peines, 551

Obligation de loyauté, 378-381

Fiduciaire du fonds

*Voir aussi Contrat et obligations
fiduciaires, Fiducie*

Rôle, 87

Fiducie

*Voir aussi Contrat de services
de placement, Contrat et
obligations fiduciaires,
Fiduciaire du fonds*

Contrat de services de placement,
227

Définition, 198, 209

Distinction avec la gestion en fidéi-
commis, 481

Droit criminel, 480-482

Lien de confiance, 198, 199, 207,
209-216, 481

Obligation de loyauté, 222

Théorie de l'agence, 238

***Financial Services Consumer
Panel***

Voir Grande-Bretagne

**Fonds canadien de protection
des épargnants (FCPE)**, 168,
583

Autorité d'encadrement, 127

Catégorie d'intermédiaires, 113,
128, 168

Montant maximal, 168

Objet, 168

Fonds d'assurance

Autorité d'encadrement, 126, 127

Objet, 127

- Fonds d'indemnisation**, 154
 Autorité d'encadrement, 126, 127
 Objet, 127
- Fonds d'indemnisation des planificateurs financiers**, 165-166
 Application, 166
 Personne morale indépendante, 166
- Fonds d'indemnisation des services financiers (FISF)**, 154, 165-167, 583
 Administration par l'AMF, 39, 136, 166
 Autorité d'encadrement, 127
 Conditions d'admissibilité, 166-167
 Financement, 166
 Indemnité maximale, 167
 Intermédiaires visés, 113, 128, 166
 Mission, 166
 Objet, 136
- Fonds d'investissement**
 Conflit d'intérêts
 - D'ordre opérationnel, 305
 - D'ordre structurel, 305-307
 Création par le gestionnaire, 74
 Définition, 18-19
- Formation continue**
 Planificateur financier
 - Responsabilité de l'IQPF, 103, 104, 147
 Représentant de courtier en épargne collective
 - Responsabilité de la CSF, 95, 146-147, 149
 Rôle
 - Sur le respect de la réglementation, 344
 - Sur les pratiques professionnelles, 344
- France**
 Abus de droit, 206-207
 Lien de confiance
 - Droit pénal, 199, 206-207
- Fraude**, 29, 37, 177-178
Voir aussi Détournement de fonds, Fausse représentation, Faux, Influence ou tentative d'influence sur le marché public (wash-trading), Lien de confiance, Manipulation frauduleuse d'opérations boursières
 Avocat et notaire, 567-569
 Centre d'appel antifraude du Canada (*PhoneBusters*), 159
 Commission secrète, 533
 Conséquence, 260, 261
 Définition, 378
 Détection du risque, 604-605
 Dol, 325
 Droit pénal et criminel, 462, 466, 469, 472-474, 476-478, 483
 - Détermination de la peine, 496-499, 501-504, 506, 509-512, 514, 516-519, 533
 - Dissimulation ou destruction des dossiers ou décaissement du produit de la fraude, 497
 - Sanction, 507, 514, 517, 518, 521-523, 525-529, 531-536, 560-571
 - Cumul des peines, 552-553, 556, 558-559
 - Libération conditionnelle, 542-543
 Entreprise de services de placement
 - Défaut de surveillance, 399, 604

- Responsabilité, 605
- Étude anthropologique, 348
- Manœuvre dolosive, 380
- Manquement professionnel, 378-382, 388
- Obligation de loyauté, 378
- Non-divulgateur des incohduites passées du représentant, 382
- Rapport de l'ACVM, 261-262
- Sanction civile, 364, 404-405
 - Dommages punitifs, 408-409
- Sanction disciplinaire, 447
- Tempérament fraudeur, 345-346, 355
- Tentative, 566

Front running

- Conflit d'intérêts, 309
- Définition, 309
- Risque inhérent à la relation d'agence, 243

- G -**Gap-filling**, 249

- Théorie contractuelle néoclassique, 184, 187, 198

Gendarmerie royale du Canada (GRC), 158-159

- Autorité d'encadrement, 42, 126, 128
- Centre d'appel antifraude du Canada (*PhoneBusters*), 159
- Centre RECOL, 159
- Collaboration avec l'AMF, 133
- Équipes intégrées de la police des marchés financiers (EIPMF), 158-159
 - Enquête, 158-159
- Recours
 - Affaire *Norbourg*, 157, 177

- Rôle, 126, 150

Gestion, 232**Gestion autonome**

- Définition, 109
- Fonctions et activités exercées par
 - Conseiller et ses représentants, 109
 - Courtier en placement et ses représentants, 109
- Relation d'agence, 237

Gestion d'office

- Définition, 109
- Fonctions et activités exercées par
 - Conseiller et ses représentants, 109
 - Courtier en placement et ses représentants, 109

Gestion de compte « carte blanche »

- Définition, 109
- Fonctions et activités exercées par
 - Conseiller et ses représentants, 109
 - Courtier en placement et ses représentants, 109

Gestion de portefeuille*Voir aussi* **Gestionnaire de portefeuille**

- Assistée ou contrôlée
 - Définition, 109
 - Fonctions et activités exercées par
 - Conseiller et ses représentants, 109
 - Courtier en épargne collective et ses représentants, 109
 - Courtier en placement et ses représentants, 109

Collective, 66
 Devoir de prudence et de diligence, 316
 – Analyse rigoureuse, 316
 Discrétionnaire, 237, 316
 Étendue des pouvoirs, 66-67
 Individuelle, 66
 Pouvoirs, 66-67
 Règles du mandat, 283
 Services offerts, 67-68

Gestionnaire

Obligation de loyauté, 290
 Pouvoir propre (sans représentation), 290

Gestionnaire de fonds d'investissement (gérant de fonds)

Création du fonds, 96
 Gestion de l'OPC, 86
 Gestion du fonds, 96
 Inscription, 73
 Pouvoirs, 74
 Rôle, 87

Gestionnaire de portefeuille, 111

Voir aussi Conseiller

Conseil, 582
 Contrat de services, 471
 Contrôle par l'AMF et le BDR, 97
 D'exercice restreint, 98, 99
 – Inscription, 99
 – Restrictions, 99
 Définition, 582
 De plein exercice, 97
 Devoir de prudence et de diligence, 304
 Encadrement, 257
 Fixation de la stratégie de placement, 74, 86, 96, 99

Inscription, 301
 Normes de conduite, 293
 Programme de recherche sur l'évaluation des sanctions, 459
 Réglementation, 277
 Restreint
 – Inscription, 301
 Rôle, 87, 99

Grande-Bretagne

Financial Services Consumer Panel, 588

- H -

Honnêteté, 89, 194, 465
 Conseiller, 469
 Courtier, 469
 Droit pénal et criminel, 490, 548
 Obligation de loyauté, 305
 Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 471
 Représentant, 469
 Sanction disciplinaire, 452
 Statut professionnel, 254, 269
 Valeur personnelle, 345

- I -

Impartialité

Obligation de loyauté, 305, 306
 Statut professionnel, 267
 Surveillance, 33

Indépendance

Obligation de loyauté, 305, 306
 Statut professionnel, 254, 257, 267
 Surveillance, 33
 Théorie de l'agence, 246, 248

Influence ou tentative d'influence sur le marché public (*wash-trading*)

Voir aussi **Fraude**

- Droit pénal ou criminel, 470, 479-480, 483, 492
- Infraction de *mens rea*, 492
 - Sanction, 493, 536, 546-548, 566
 - Cumul des peines, 556

Information personnelle du client

Voir **Renseignements personnels du client**

Institut québécois de planification financière (IQPF), 69, 103

Organisme d'autoréglementation, 113

Planificateur financier

- Encadrement, 105, 255, 256
- Formation initiale et continue, 103, 104, 147

Intégrité

Normes d'accès, 299, 300
 Obligation de loyauté, 305
 Sanction disciplinaire, 452
 Valeur personnelle, 345

Intensification des obligations, 298-302, 315-319, 326

Analyse contextuelle, 314-319
 Caractéristiques du client, 316-319
 Pratiques et usages dans l'industrie, 319

Intermédiaire de marché

Voir aussi **Prestataire de services**

Analyse contextuelle du comportement, 319

Définition, 57-58

Intermédiation de marché

Définition, 55-56
 Marché primaire, 56-57
 Marché secondaire, 57

- L -

Lien de confiance, 176-183, 190-204, 227, 231-233

Voir aussi **Bonne foi, Conflit d'intérêts, Contrat de services de placement, Obligation de loyauté, Responsabilité civile**

Administration du bien d'autrui, 196, 199

Affaire *Lac Minerals Ltd.*, 200-201

Analyse contextuelle, 315-319

Attribution de titres de dirigeants aux représentants, 606-607

Banque, 218-219

Code pénal français, 205-206

Communication d'informations privilégiées, 200, 202, 204

Complexité du contrat, 194

Conséquence, 261-263

Contrat de dépôt, 193, 196, 199, 207, 216

Contrat *intuitu personæ*, 193-194, 219, 259

Contrat spécialisé, 193, 194

Création et modulation, 216-217

Défaut de surveillance de l'entreprise, 398

Définition de confiance, 178-179, 192, 195

Dol, 220

Droit pénal et criminel, 453-571

- Détermination de la peine, 499-520
 - Facteur objectif aggravant, 507-509

- Sanction, 196-197, 205, 206-207, 226, 499, 509, 520-532, 535, 565, 568, 570-571
 - France, 199, 206-207
 - Libération conditionnelle, 540-541
 - Entreprise de services de placements et ses représentants, 597, 598
 - Equity*, 198
 - Étude anthropologique, 351-353
 - Fiducie, 198, 199, 207, 209-216, 481
 - Intensification des obligations, 298, 300, 310, 315-319, 326
 - Intérêt
 - Interprète, 194
 - Porteur, 194
 - Norme juridique
 - Condition préalable à la confiance, 196
 - Obligation de moyens, 194
 - Obligation de résultat, 194
 - Obligation fiduciaire, 198, 200-206, 214-215, 220, 223, 297
 - Obligations du client, 320-324, 327
 - Préalable à la conclusion du contrat, 192, 195, 196
 - Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 196-197, 199, 207, 216, 280, 283, 284, 286, 297-298
 - Sanction, 176, 178, 214, 222, 227
 - Civile, 195, 202, 203, 205, 224, 363, 364, 402-404, 406, 409, 411
 - Disciplinaire, 416-418
 - Sources, 217-222
 - Statut professionnel, 252, 254, 255, 258, 259, 270, 278
 - Théorie de l'agence, 238-242, 246-249, 272, 273
 - Trust*, 198-199, 208
 - Loyauté**
Voir Obligation de loyauté
- M -**
- Maison de courtage**
Définition, 367
 - Mandat**, 279-298
Voir aussi Administration du bien d'autrui, Représentation
Application de manière complémentaire, 289
Application traditionnelle, 281-284
 - Avec représentation imparfaite, 281
 - Sans représentation, 281
 - But, 281-282
 - Contrat de fiducie, 211, 212
 - Contrat de services de placement, 175, 227, 369, 480
 - Contrat mixte, 284-294, 368
 - Définition, 281, 284-285, 287
 - Nature
 - Intensité des obligations, 318
 - Théorie de l'agence, 235, 237, 241, 242
 - Mandat apparent**, 371-372
 - Mandataire**
Voir aussi Administrateur du bien d'autrui
Bonne foi, 471
Conflit d'intérêts, 305, 373
Devoir d'information et de conseil, 394
Devoir de prudence et de diligence, 304, 374, 389
Honnêteté, 471
Immunité, 374-375

- Lien de confiance, 196-197, 199, 207, 216
- Obligation de loyauté, 222, 280, 302, 303, 374, 378, 471
- Obligations envers le mandant, 280
- Reddition de comptes, 280
- Responsabilité civile de l'entreprise, 369-374
- Théorie de l'agence, 233
- Mandat carte blanche**
Gestion de portefeuille, 67
- Mandat de gestion discrétionnaire**
Définition, 109
Fonctions et activités exercées par
 - Conseiller et ses représentants, 109
 - Courtier en placement et ses représentants, 109
- Manipulation frauduleuse d'opérations boursières**, 470, 479
Droit pénal et criminel
 - Paramètres de détermination de la peine, 496, 499, 516
 - Sanction, 536, 566
- Mancœuvre dolosive**
Définition, 380
Fraude, 378-381
Sanction, 404
- Manquement professionnel**, 375-399
Voir aussi Devoir de prudence et de diligence, Obligation de loyauté, Pratique professionnelle
Acceptabilité socioprofessionnelle, 608-609
- Norme statutaire ou déontologique, 376-378, 391-392
- Prévention, 575-610
- Transparence, 154
- Marché primaire**
Définition, 56
- Marché secondaire**
Définition, 57
- Médiateur**
Rôle, 136
- Médiation**
AMF, 164
 - Ouverte au membre de la CSF, 146
OCRCVM, 143
- Mode alternatif de règlement des différends**, 113, 126-127, 135, 136, 154
Voir aussi Arbitrage, conciliation, médiation
- Modèle de relation client-conseiller (MRCC)**, 83-84, 269, 310
Conflit d'intérêts, 310
Règle de convenance, 310
Rendement du compte, 310
Transparence, 310
- Multidisciplinarité**, 103, 106
- Multiplication des transactions (*churning*)**
Conflit d'intérêts, 309
Définition de *churning*, 384
Étude anthropologique, 348
Influence sur le marché public, 479-480
Manquement professionnel, 384-385

Responsabilité civile de l'entreprise, 373
 Risque inhérent à la relation d'agence, 243

- N -

Négligence, 418
 Conséquences, 244, 260
 Droit pénal, 488
 Risque inhérent à la relation d'agence, 243, 246, 247
 Sanction civile, 364
 – Dommages punitifs, 408
 Sanction disciplinaire, 447

Négociation

Coût d'agence, 246
 Définition, 60, 109
 Fonctions et activités exercées par
 – Courtier en épargne collective et ses représentants, 109
 – Courtier en placement et ses représentants, 109
 Sans conseil, 61

Non-respect des directives du client

Voir Directives du client

Norme juridique, 333-337

Attitude individuelle, 336-337, 353-357
 – Modèles, 337
 Définition, 333
 Effectivité et fonctions, 334-336
 Intégration sociale, 335
 Norme statutaire ou déontologique, 376-378, 391-392, 419
 Socialisation, 345-346, 353-357

Norme sociale, 333, 337

Nouveau-Brunswick

Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick, 124

Nouvelle-Écosse

Nova Scotia Securities Commission, 124

Nova Scotia Securities Commission

Voir Nouvelle-Écosse

Nunavut

Registrar of Securities, 124

- O -

Obligation d'information et de conseil

Voir Devoir d'information et de conseil

Obligation de bien connaître son client

Voir Connaissance du client

Obligation de convenance (*suitability rule*)

Devoir de prudence et de diligence, 312-313, 390, 392-393
 Dispense, 312, 316
Modèle de relation client-conseiller (MRCC), 310
 Planificateur financier, 313, 392
 Responsabilité civile, 313
 – Entreprise, 370
 Risque inhérent à la relation d'agence, 243
 Statut professionnel, 270

Obligation de loyauté, 154, 179, 302-310, 378-389, 465

Voir aussi Conflit d'intérêts, Lien de confiance

- Attribution de titres de dirigeants aux représentants, 607
- Conseiller, 469
- Contrat de services, 302, 303, 378, 471
- De placement, 465, 468
- Courtier, 469
- Défaut de surveillance par l'entreprise, 370
- Déloyauté, 418
- Conséquences, 244, 247
 - Définition, 242-243
 - Opportunisme, 418
- Détournement de fonds, 382-383
- Divulgateur au client des actes irréguliers et plaintes portées contre le représentant, 319
- Droit pénal et criminel
- Détermination de la peine, 508
- Entreprise de services de placement et ses représentants, 596, 598, 599
- Fiduciaire, 222
- Fraude, 378-382
- Intensité des obligations, 317
- Multiplication des transactions (*churning*), 384-385
- Norme déontologique, 302
- Placement non autorisé, 384-385
- Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 222, 280, 284, 290, 297, 302, 303, 378, 471
- Relation fiduciaire, 303
- Représentant, 469
- Responsabilité civile, 375, 378
- Représentant, 374
- Sanction, 223
- Civile, 363, 264, 404
 - Disciplinaire, 452
- Statut professionnel, 254, 267, 269
- Théorie de l'agence, 242-244, 246, 249-251
- Obligation de moyens**, 194, 244
- Devoir de prudence et de diligence, 313, 390
- Obligation de rendre compte**
Voir Devoir d'information et de conseil
- Obligation de résultats**, 194, 244, 314
- Directives du client, 314
- Obligation fiduciaire**
Voir Contrat et obligations fiduciaires
- Obligations du client**, 320-327, 602
- Coopération, 320-321
- Bonne foi, 320
 - Non-respect, 320-321
- Définition de client avisé, 415
- Définition de client profane, 415
- Obligation de minimiser les dommages, 321, 323, 402
- Ratification des actes reprochés, 324, 325
- Ombudsman des services bancaires et d'investissement (OSBI)**, 583
- Autorité d'encadrement, 42, 127
- Création, 164
- Intermédiaires visés, 128, 164
- Organisme-modes alternatifs de règlements de différends, 113, 164-165
- Indépendant et impartial, 164
 - Objectif, 165
 - Recommandation, 165

- Montant maximal, 165
- Système de gestion des plaintes
 - Collaboration avec d'autres organismes, 149
- Ontario**
 - Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), 25, 27, 28
 - *Guidelines for Policies and Procedures Concerning Inside Information*, 34
 - Membre de l'OICV, 162
 - *Modèle de traitement équitable (Fair Dealing Model)*, 37-38, 70, 83, 140, 269
 - Protocole d'entente avec la SEC et l'AMF, 163
 - Régime de passeport, 161
 - Système de gestion des plaintes
 - Collaboration avec d'autres organismes, 149
- Opportunisme**, 242, 245-249, 418
 - Définition, 216, 242
 - Prévention, 247-249
- Ordre professionnel**
 - Convention avec l'AMF, 104, 105, 301
 - Planificateur financier, 104, 105
- Organisation de règlement extrajudiciaire des différends**
 - Autorité d'encadrement, 126-127
 - Mode alternatif de règlement de conflits, 126-127
- Organisation internationale du commerce de valeurs (OICV)**, 160, 162-163
 - Autorité d'encadrement, 42, 126, 128
 - Création, 162
 - Objectif, 162
- Protocole d'entente entre la SEC, l'AMF et la CVMO, 163
- Rapport, 163
- Organisme canadien de réglementation du commerce en valeurs mobilières (OCRCVM)**, 15, 137-144, 342
 - Voir aussi* **Autoréglementation, Processus disciplinaire, Sanction disciplinaire**
 - Arbitrage, 143, 164
 - Assistance de l'AMF, 93
 - Conciliation, 143, 144
 - Création, 137, 422
 - Décision
 - Force exécutoire, 143
 - Indemnité maximum, 144
 - Révision par l'AMF, 142
 - Révision par le BDR, 142, 153, 443
 - Dispenses pour certaines obligations, 94, 140
 - Encadrement, 129, 421, 583
 - Administratif, 142-143
 - Déontologique et disciplinaire, 88, 141
 - Prestataires visés, 81-82, 84, 93, 113, 125, 128, 134, 139, 142, 143, 268-269, 420, 423
 - Formation continue, 311
 - Formation d'instruction
 - Apparence d'un tribunal administratif, 126
 - Inscription
 - Conditions, 93, 264
 - Prestataires visés, 69, 81, 93, 142, 299, 301, 424
 - Inspection par l'AMF, 135
 - Manuel de réglementation, 140
 - Mission, 420, 423

Modèle de relation client-conseiller
(MRCC), 83-84, 269, 310

Organisme d'autoréglementation,
41, 69, 81, 82, 113, 119, 129,
134, 136, 138, 139, 273, 299,
301, 302, 311, 419, 423, 427,
585, 601

Organisme-modes alternatifs de
règlements de différends, 113

Pouvoir

- Délégué de l'AMF, 142, 143,
301, 424, 425
- Examen, 94, 141
- Réglementaire, 139, 141,
142, 424
- Surveillance, 94, 139, 141,
142, 420, 585

*Protocole d'entente sur la surveil-
lance de l'Organisme canadien
de réglementation du commerce
des valeurs mobilières*, 94, 135

Règles des courtiers membres, 82,
139

- Nature professionnelle des
services, 266

**Organisme d'assistance aux
consommateurs**

Autorité d'encadrement, 126

**Organisme
d'autoréglementation (OAR)**,
40-41, 124, 129

Voir aussi **Autoréglementation**

Collaboration avec l'AMF, 133

Contrôle de l'AMF, 421

Décision

- Révision par l'AMF, 137
- Révision par le BDR, 134,
153

Délégation de pouvoirs de l'AMF
ou habilitation législative, 41,
124, 134

Encadrement, 134

- Administratif, 134
- Déontologique et discipli-
naire, 124, 134, 585

Enquête, 585

Gouvernance, 585-588

Indemnisation, 129

Inscription, 134, 585

Inspection, 585

Norme de conduite, 585

Sanction, 124, 129, 585

Surveillance, 129

Traitement des plaintes, 585

**Organisme de placement
collectif (OPC)**

Définition, 86

Fixation de la stratégie de place-
ment, 86

Gestion, 86

- P -

Passeport (régime de), 37, 89,
148, 161

Objet, 161

Personne désignée responsable

Inscription, 74

Pouvoirs, 75

Placement non autorisé

Churning, 384

Conséquence, 261

Manquement professionnel, 378,
384-385

Sanction disciplinaire, 449-450

Placement sans prospectus

Droit pénal, 482-483

- Infraction de responsabilité
stricte, 487, 492
- Sanction, 493, 546-550

Planificateur financier, 101-105

Voir aussi **Entreprise en planification financière**

Activité accessoire, 103

Conseil, 109-110

Contrat de services, 293

Définition, 101-102

Encadrement, 103-104, 113, 125, 128, 255, 256, 259, 268

– Exception, 104

Formation initiale et continue, 103, 104, 147, 264, 311

Information au client, 600

Inscription ou certification, 72, 102, 103, 106, 264, 299, 301

– Cumul de titres, 293

– Dispense, 102

Lien de confiance, 293

Membre d'un ordre professionnel, 104, 105

Normes de conduite, 293

Obligation de bien connaître son client, 312

Obligation de convenance, 312

– Obligation de bien conseiller son client, 313, 392

Programme de recherche sur l'évaluation des sanctions, 459

Réglementation et normes applicables, 104, 113, 277

Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 293-294, 298

Restrictions, 102-103

Rôle, 102, 470

Statut professionnel

– Conditions de reconnaissance juridique, 255-256

Planification financière

Contrat de services, 296

Règles du mandat, 283

Pouvoir

Définition, 287-288

Pouvoir propre (sans représentation)

Règles du mandat et de l'administration du bien d'autrui, 288, 290

Pratique professionnelle

Voir aussi **Éthique, Formation continue, Norme juridique, Norme sociale**

Facteurs d'observance de la réglementation, 350-353

Programme de recherche sur l'évaluation des sanctions, 459, 587, 591

Recherche anthropologique, 331-353

– Méthodologie, 337-340

– Résultats, 340-353

Valeurs externes, 346-350

Valeurs personnelles, 342-346

Présentation

Définition, 182

Prestataire de services de placement

Voir aussi **Conseiller, Courtier, Intermédiaire de marché, Représentant de conseiller, Représentant de courtier**

Confusion dans les distinctions, 108-115, 581-585

Contrat de services, 293

Courtier et son représentant, 76-95

– Catégories, 76-77

Encadrement du droit de pratique, 69-76, 470-473

– Variation selon le prestataire visé, 112, 115, 119, 582-583

Fonctions, 60-68

- Conseil, 62-66, 239
 - Gestion de portefeuille, 66-68, 236-237
 - Négociation, 60-62, 236
 - Variation selon le prestataire visé, 470, 582-583
- Formation continue, 311
- Information au client, 599-604
- Document remis à l'ouverture du compte, 601-602
- Inscription ou certification, 69, 279, 299, 305, 311, 326
- Catégories, 300, 580, 582
 - Cumul de titres, 75
 - Défaut, 76
 - Dispense, 75, 78, 96-97
- Normes d'accès, 265, 299-300, 305
- Normes de conduite, 266, 273, 279, 312, 419
- Intensification, 302-327
- Normes et protections distinctes selon le prestataire visé, 114, 300, 583
- Statut professionnel, 252-271, 278, 298, 310, 311, 326, 327
- Concept de profession, 252-255
 - Conditions de reconnaissance juridique, 255-263, 272, 419
 - Caractère personnel des rapports, 255, 259-260, 272
 - Connaissances requises, 255, 256-258, 272
 - Degré d'autonomie, 255, 256-258, 272
 - Divulgence des renseignements personnels, 251, 256, 259-260, 272
 - Gravité du préjudice appréhendé, 256, 260-263, 272
- Processus disciplinaire**, 422-445
- Voir aussi Sanction disciplinaire*
- Appel, 437, 438, 442-443
- Avis d'appel, 442
 - Coordonnateur des audiences, 442
 - Définition, 442
 - Délai, 442, 443
 - Preuve nouvelle, 443
- Décision
- Audience accélérée
 - Révision, 438
 - Audience contestée
 - Audience de règlement
 - Appel, 437
 - Motivation, 437
- Définition de processus disciplinaire, 54, 122
- Enquête, 84, 141, 142, 424, 431-433
- Absence de pouvoir de contrainte à l'encontre des témoins non-membres, 432
 - Coopération du membre, 432
 - Défaut, 432
 - Service de la mise en application, 431
 - Supplément, 431
- Examen et demande de renseignements, 141, 143, 424, 427-431
- Obligation de communication et coopération, 428, 432
 - Défaut, 432
 - Origine des plaintes, 136, 427-430
 - Prestataires visés, 428
 - Signalement aux autorités policières, 431
 - Transmission à l'organisme approprié, 431

- Inspection, 84, 141, 143, 424, 425-427
- But, 426
 - Fonctions de l'inspecteur, 425-426
 - Mécanisme de prévention, 426
 - Spontanée, 426
- Poursuite, 433-438
- Affaire complexe, 434
 - Affaire normale, 434
 - Avis d'audience, 434
 - Contenu, 434
 - Délai de réponse de l'intimé, 434
 - Omission, 434
 - Publicité, 434
 - Conférence préparatoire, 435
 - But, 435
 - Confidentialité des discussions, 435
 - Contentieux de la mise en application, 431, 433, 436, 437
 - Rôle, 437
 - Formation d'instruction, 435-436
 - Composition, 435-436
 - Irrégularité
 - Révision devant le BDR, 443
 - Types d'audience, 435-437
 - Audience accélérée, 435, 438
 - Audience contestée (disciplinaire), 435, 437-438
 - Audience de règlement, 435-437
- Publication, 443-445
- Avis d'audience, 444
 - Communiqué de presse, 444
 - Décision
 - Audience contestée, 437, 444
 - Audience de règlement, 443
 - Entente de règlement, 444
- Représentation par avocat, 433, 436
- Service de mise en application, 141
- Service d'évaluation des dossiers et du personnel d'enquête, 141
- Système de gestion des plaintes
- Collaboration avec d'autres organismes, 149
- Profession**, 252-255
- Statut officiel
- Conditions, 254, 255
- Statut professionnel, 252-271
- Conditions de reconnaissance juridique, 255-263
- Protocole d'entente sur la surveillance de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières**, 94, 135
- R -**
- Rapport Kimber (1965)**, 27
- Rapport Martineau (2001)**, 17, 33, 36, 39-41, 49, 56, 57, 59, 62
- Rapport Merger (1970)**, 28
- Recours aux services d'autres spécialistes**, 316
- Recours collectif**, 154
- Reddition de comptes**
Voir Devoir d'information et de conseil

- Réduction du nombre d'actions en vendant pour son propre compte**, 470, 479, 536
- Régie de l'assurance-dépôts du Québec**
Remplacement par l'AMF, 39
- Régime d'épargne-actions**
Mise en place, 16
- Régime de passeport**
Voir **Passeport (régime de)**
- Registrar of Securities**
Voir **Nunavut, Territoires du Nord-Ouest, Yukon**
- Réglementation**
Définition, 5, 580
Évolution canadienne du marché des valeurs mobilières, 19-31
 - Changements contemporains québécois, 29-31
 - Influence de la réglementation ontarienne, 26-29
 - Origine britannique et américaine, 20-26
Portée, 123
Sources, 232
- Relation d'agence**
Voir **Théorie de l'agence**
- Relation fiduciaire**
Voir **Contrat et obligations fiduciaires**
- Renseignements personnels du client**
Voir aussi **Confidentialité**
Divulgation, 251, 256, 259-260
 - Dispositions réglementaires, 259-260
- Protection
 - État des constatations de l'AMF, 260
- Utilisation au bénéfice du prestataire de services ou d'un tiers, 243, 251, 267
 - Conséquence, 260
 - Obligation de loyauté, 304
- Représentant**
Attribution de titres de dirigeants, 606-607
Bonne foi, 469
Définition, 367
Formation, 598-599
Honnêteté, 469
Obligation de bien connaître son client, 312
Obligation de convenance, 312
Obligation de loyauté, 469
Problématique
 - Surveillance accrue, 607
Responsabilité civile, 374-375
 - Immunité de l'employé ou du mandataire, 374-375
- Représentant-conseil**, 99-101
Adjoint, 72, 99
 - Restriction, 100
Encadrement, 100, 113, 128
Inscription, 72, 99-100, 299
 - Droit pénal, 482
Pouvoirs, 99
Réglementation et normes applicables, 100, 113, 277
- Représentant de conseiller**
Voir **Représentant-conseil**
- Représentant de courtier**, 91-95
Voir aussi **Courtier**
Conseil aux investisseurs profanes, 110

- Définition, 92, 581
 Dispenses pour certaines obligations, 94
 Encadrement, 93
 Inscription, 93, 299
 - Catégorie, 72, 91-92, 264
 - Droit pénal, 482
 Normes de conduite, 293
 Surveillance et contrôle par le courtier, 94
- Représentant de courtier en épargne collective**
Voir aussi Courtier en épargne collective
 Conseil, 109-110, 582
 Encadrement, 94, 95, 113, 125, 128, 257, 268
 Formation continue, 95, 146-147, 149, 311
 Information au client, 600
 Inscription, 94, 95
 Programme de recherche sur l'évaluation des sanctions, 459
 Réglementation et normes applicables, 93, 113, 260, 277
 Rôle, 470
- Représentant de courtier en placement**
Voir aussi Courtier en placement, Pratique professionnelle
 Conseil, 109-110, 582
 Détournement de fonds, 469, 473
 Encadrement, 93, 113, 125, 128, 257, 269, 452
 Formation continue, 311
 Fraude, 473
 Inscription, 69, 299, 424
 Obligation de convenance
 - Dispense, 312
 Obligation de loyauté, 302
- Pouvoir discrétionnaire à l'égard d'un portefeuille géré, 111
 Programme de recherche sur l'évaluation des sanctions, 459
 Réglementation et normes applicables, 93, 113, 266, 277
 - Étude anthropologique, 329-357
 Sanction disciplinaire, 413-452
 Service de négociation sans conseil, 77
 Vol, 473
- Représentant de courtier en plans de bourses d'études**
Voir aussi Courtier
 Encadrement, 95, 125
 Formation continue, 146
 Réglementation, 260
- Représentant de plein exercice (ancien régime), 91**
- Représentant en contrat d'investissement (ancien régime), 91**
- Représentant en épargne collective (ancien régime), 91**
- Représentation**
Voir aussi Administration du bien d'autrui, Mandat
 Définition, 285
 Règles du mandat, 282, 294-295
 - Courtier en valeurs mobilières, 282
- Réputation professionnelle**
 Étude anthropologique, 351-353, 357
- Responsabilité civile, 364-375**
Voir aussi Manquement professionnel

Affaire *Norbourg*, 154, 167
 Appréciation objective, 314, 391-392
 Définition, 364
 Entreprise de services de placement, 369-375, 404, 411

- Employé ou préposé, 370-374
- Mandat apparent, 371-372
- Mandataire, 370-374
- Représentant, 370-371, 373

 Lien de confiance, 223-225
 Nature de la relation, 365-369
 Obligation de bien connaître son client, 313
 Obligation de convenance, 313
 Ratification des actes reprochés par le client, 324, 325
 Recours collectif, 154, 167
 Recours intenté par l'AMF, 153-154, 157, 167
 Représentant, 374-375

- Immunité de l'employé ou du mandataire, 374-375

- S -

Sanction civile, 196, 155, 205, 207, 224, 361-412
 Définition, 363
 Fonction curative, 155, 225, 400-406

- Compensation du préjudice non pécuniaire, 400, 402-406, 410, 412
- Compensation du préjudice pécuniaire, 401-402, 410, 412

 Fonction pédagogique, 407
 Fonction préventive et punitive, 155, 223, 225, 406-412

- Octroi de dommages punitifs et exemplaires, 262, 407-411

Frais d'avocats, 410
 Obligation de minimiser ses dommages, 321, 323, 402
Sanction disciplinaire, 89, 104, 141-142, 146, 225-226, 257, 268, 413-452
Voir aussi Processus disciplinaire
 Appel

- Atténuation ou renforcement, 442

 Choix de la sanction

- Principes directeurs, 446-449, 452
 - Attitude de l'intimé lors du processus disciplinaire, 448-449
 - État de vulnérabilité de la victime, 447, 452
 - Nature du manquement, 447, 452
 - Passé disciplinaire de l'intimé, 448, 452

 Définition, 445
 Entreprise, 588
 Finalités, 225, 445-452

- Dissuasion, 440-441, 444-446, 448, 449, 451
- Pédagogique, 441, 451, 452
- Préventive, 440, 446, 449, 450, 452
- Protection du public, 445-447, 452
- Punition, 445

 Immunité des membres de la direction, 587-588
 Lignes directrices de l'OCRCVM, 439, 442, 446, 447, 449, 451

- Absence de force contraignante, 439
- Sanction adaptée au type d'infraction, 442

Manquement

- Connaissance du client, 442
- Opération non autorisée, 449-450

Publication, 443-445

- Bulletin disciplinaire, 443

Recommandation, 438

Type, 142, 449-452

- Amende, 439-442, 449, 451
 - Absence de contrainte, 440
 - Paiement à l'OCRCVM, 440, 449
- Avertissement, 450
- Blâme écrit, 439, 441, 450
- Conditions au maintien de l'inscription, 440
- Entreprise de courtage en placement, 441
- Exclusion, 450, 451
- Interdiction d'inscription, 440
- Obligation de suivre à nouveau un cours d'agrément, 441, 442, 451
- Période de supervision étroite ou de surveillance stricte, 442
- Personne physique, 439-441
- Radiation, 440, 441, 450
- Remise de l'avantage tiré de l'infraction, 449
- Révocation d'inscription, 440
- Révocation des droits ou privilèges, 440
- Suspension des droits, 440-442, 450, 451

Sanction pénale et criminelle, 150, 205, 206, 226-227, 472, 520-559*Voir aussi* **Détermination de la peine, Droit criminel, Droit pénal**

Absolution conditionnelle ou absolue, 531-532, 535, 570, 571

- Illustration
 - Détournement de fonds, 571
 - Faux, 570
 - Fraude, 570, 571

Amende, 493, 528, 546

- Aide, 547, 549
- Concertation, 547
- Complicité, 547
- Complot, 547, 564
- Illustrations
 - Affaire *Vincent Lacroix*, 549, 566
 - Détournement de fonds, 564, 570
 - Exercice de courtage illégal (absence d'inscription), 548, 550
 - Fausse représentation, 546, 547, 549
 - Faux document, 493, 546, 547, 549, 570, 571
 - Fraude, 536, 564, 566, 567
 - Influence ou tentative d'influence, 493, 546, 547, 549
 - Placement sans prospectus, 493, 546-550
 - Transmission d'informations fausses ou trompeuses, 493
 - Utilisation d'informations privilégiées, 493, 547

Compensation (restitution), 517, 525, 529-531, 592

- Complicité, 571

- Critères, 530-531
- Illustrations
 - Commission secrète, 533
 - Détournement de fonds, 533, 561-564, 569, 571
 - Fausse représentation, 533, 561-563
 - Faux, 563
 - Fraude, 531, 533, 562, 563, 570, 571
 - Vol, 533, 569, 571
- Cumul des peines, 550-559
 - Aide, 556
 - Complot, 552, 556
 - Illustrations
 - Affaire *Vincent Lacroix*, 556, 558
 - Fausse représentation, 556
 - Faux, 551
 - Fraude, 552-553, 556, 558-559
 - Influence ou tentative d'influence, 556
 - Utilisation de produits de la criminalité, 556
 - Vol, 552-553
- Discrétion, 495, 532, 539
- Emprisonnement, 493, 520-532, 544, 547-550, 559, 592-593
 - Aide, 493, 547
 - Avec sursis (dans la collectivité), 514, 521-528, 535, 562, 564-565, 570, 571
 - Conditions, 524
 - Complicité, 493, 547, 571
 - Complot, 536, 547, 564, 566
 - Concertation, 493, 547
 - En cas de défaut de paiement de l'amende, 567
 - Illustrations
 - Abus de confiance, 499, 509, 520-532, 565, 568
 - Affaire *Vincent Lacroix*, 548-549, 566
 - Commission secrète, 533
 - Contravention à une décision de l'AMF, 549
 - Détournement de fonds, 507, 514, 517, 518, 522, 525, 533, 534, 537, 560-565, 567-571
 - Exercice de courtage illégal (absence d'inscription), 548
 - Fausse représentation, 533, 547, 548, 560-566
 - Faux document, 521, 547, 548, 561, 563-566, 570
 - Fraude, 502, 507, 514, 517, 518, 521-523, 525-528, 532-536, 560-571
 - Influence ou tentative d'influence, 493, 547, 548, 566
 - Manipulation frauduleuse d'opérations boursières, 536, 566
 - Non-respect des directives du client, 560
 - Placement sans prospectus, 493, 547, 549
 - Recyclage des produits de la criminalité, 566
 - Transmission d'informations fausses ou trompeuses, 493
 - Utilisation d'informations privilégiées, 493, 547
 - Vol, 514, 521, 523, 528, 532, 533, 535, 537, 560-565, 568, 569, 571
 - Intermittent, 571
- Exécutoire dès l'imposition, 538-540
- Gradation, 493
- Harmonisation des peines, 520, 536-537, 539, 546

- Interdiction d'occuper un emploi, 592
- Libération conditionnelle, 540-543, 594
- Illustration
 - Fraude, 542-543
 - Modification de la législation, 594-595
- Peines consécutives, 536-540, 546-547, 566-568, 594
- Illustrations
 - Affaire *Vincent Lacroix*, 538
 - Détournement de fonds, 537, 560
 - Vol, 537
 - Limite, 536
- Probation, 522, 523, 525, 528-529, 535
- Complot, 563
 - Illustrations
 - Commission secrète, 533
 - Détournement de fonds, 529, 533, 561, 562, 564-565, 568
 - Fausse représentation, 533, 561, 562, 564-565
 - Faux, 564-565, 571
 - Fraude, 529, 533, 561, 563, 568, 570
 - Non-respect des directives du client, 565
 - Vol, 529, 533
- Saskatchewan**
- Saskatchewan Financial Services Commission*, 124
- Saskatchewan Financial Services Commission***
- Voir **Saskatchewan**
- Section des courtiers en obligations de la Chambre de commerce de Toronto**
- Création, 15
- Securities and Exchange Commission (SEC)***, 25
- Protocole d'entente avec l'AMF et la CVMO, 163
- Shingle theory*, 258
- Services de placement**
- Voir aussi **Contrat de services de placement, Prestataire de services de placement**
- Décloisonnement des institutions financières, 31-36, 42
- Efforts d'harmonisation des autorités canadiennes, 36-38
- Firme de courtage, 32
- Groupe financier intégré, 33
- Intermédiation de marché, 55-60
- Réforme des autorités d'encadrement québécoises, 38-42
- Services de réglementation des marchés (SRM)**, 15, 137-138, 422
- But, 422
- Création, 422
- Fusion avec l'ACCOVAM, 137-138, 301, 422, 423, 439
- Organisme d'autoréglementation, 138
- Shingle theory***
- Statut professionnel, 258
- Société inscrite**, 77, 99
- Catégories, 77, 99
- Solvabilité**
- Norme d'accès, 265, 299, 300

Sûreté du Québec, 158

Autorité d'encadrement, 42,
125-126, 128

Centre d'intelligence, 158

Collaboration avec l'AMF, 133

Équipe mixte de lutte contre les
fraudes financières, 158

Rôle, 126, 150, 158

Système fermé, 28-29

- T -**Terre-Neuve et Labrador**

Department of Government Services, 124

Territoires du Nord-Ouest

Registrar of Securities, 124

Théorie de l'agence, 233-252,
271, 278

Voir aussi **Abus de pouvoir, Conflit d'intérêts, Contrat de services de placement, Détournement de fonds, Indépendance, Négligence, Obligation de loyauté**

Asymétrie, 240-241, 243, 244, 271

Bonne foi, 250

Confidentialité, 250

Coûts d'agence, 246-249, 419

– Types, 246, 419

Doctrine de l'*unconscionability*,
250

Fiduciary doctrine, 251

Intensités de délégation, 236

Lien de confiance, 238-242, 244,
246-249

Modèle de l'acteur économique
rationnel, 245, 251

Opportunisme, 242, 245-249, 272

– Définition, 242

– Prévention, 247-249

Relation d'agence

– Définition, 236

– Formation, 236

– Risques inhérents, 241-248

• Détournement des épargnes
du client, 243

• *Front running*, 243

• Multiplication des transactions
(*churning*), 243

• Non-respect des directives
du client, 243

• Utilisation de l'information
personnelle du client, 243

Substitution de l'intérêt personnel
à celui du client, 236

Transfert de pouvoir, 239-242

Théorie du *signalling*

Voir **Compétence**

**Transaction spéculative
sans droit**

Conséquence, 263

Transfert de pouvoirs

Lien de confiance, 242

Règles de l'administration du bien
d'autrui, 224, 294, 296, 297, 327

Relation fiduciaire, 238

Statut professionnel, 234, 271

Théorie de l'agence, 233, 238, 239,
242

Transmission de renseignements

Définition, 65

Transparence, 154, 260, 267,
269, 270

Attribution de titres de dirigeants
aux représentants, 607

Droit pénal et criminel, 548

Entreprise de services de placement et ses représentants, 596, 598-599

Modèle de relation client-conseiller (MRCC), 310

Obligation de loyauté, 305

Responsabilité civile, 377

Sanction disciplinaire, 452

Valeur personnelle, 345

Tribunal administratif

Voir aussi Bureau de décision et de révision (BDR)

Autorité d'encadrement, 42, 126

Rôle, 126

Tribunal judiciaire

Autorité d'encadrement, 42, 125, 128

Matière civile, 153-155

- Recours collectif, 154, 167
- Recours intenté par l'AMF, 153-154, 157, 167

Matière pénale et criminelle, 155-157

- Objet, 156
- Procédure, 156
- Recours intenté par l'AMF, 156, 177
- Recours intenté par le Directeur des affaires pénales, 156-157
- Service des poursuites pénales du Canada, 157
- Tribunal compétent, 155-156

Rôle, 125, 150, 155, 157

Sanction, 125, 155

Trust

Lien de confiance, 198-199, 208

- U -

Utilisation de l'information personnelle du client

Voir Renseignements personnels du client

- V -

Valeurs mobilières

Voir aussi Courtier en valeurs mobilières

Émergence du marché public canadien, 12-17

Évolution de la réglementation canadienne, 19-31

- Changements contemporains québécois, 29-31
- Influence de la réglementation ontarienne, 26-29
- Origine britannique et américaine, 20-26

Transformation du marché public, 17-19

Vol, 197, 464, 467-469, 472, 473, 475-479, 481-482

Voir aussi Détournement de fonds

Droit pénal et criminel

- Détermination de la peine, 497, 504, 508, 510, 512, 514
- Sanction, 514, 521, 523, 528, 529, 532, 533, 535, 537, 560-565, 568, 569, 571
 - Cumul des peines, 552-553

Faux, 479

- Y -

Yukon

Registrar of Securities, 124

