

Table des matières

Introduction

1. Identification des représentants des courtiers en placement
2. Le nécessaire encadrement juridique des représentants des courtiers en placement
3. Le régime de sanctions disciplinaires imposé aux représentants des courtiers en placement

Conclusion

Résumé

Les courtiers en placement et leurs représentants sont les interlocuteurs privilégiés des millions de consommateurs canadiens qui désirent effectuer des placements sur les marchés financiers. Ces professionnels qui sont depuis quelques années au cœur de l'actualité jouent un rôle prépondérant dans l'économie canadienne puisqu'ils sont amenés à proposer une large gamme de services de conseil, de négociation de titres et de gestion de portefeuille à des investisseurs profanes. Il est dès lors crucial de les soumettre à un encadrement juridique spécifique qui se traduit entre autres par l'imposition d'un régime de sanctions disciplinaires. Le présent article entend familiariser le lecteur avec le mécanisme disciplinaire peu connu imposé à ces professionnels.

Mode de référence : (2010) 3 B.D.E.
ISSN : 1923-1571 Bulletin de droit économique

Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux représentants des courtiers en placement

Clément MABIT *

Les marchés financiers constituent l'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 ces marchés, les consommateurs qui désirent effectuer des placements font souvent appel aux conseils de professionnels du milieu, tels que les courtiers en placement, les courtiers en épargne collective, les conseillers en valeurs et les planificateurs financiers (1). Parmi ces acteurs, les courtiers en placement jouent un rôle essentiel auprès des investisseurs néophytes (2). 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 clients (3). Le client s'expose alors au risque que son courtier en placements profite de cette relation de confiance pour adopter un comportement déviant. Afin de minimiser ce risque, ces professionnels sont notamment soumis à un régime de sanctions disciplinaires.

1. Identification des représentants de courtiers en placement

Le domaine des valeurs mobilières se caractérise avant tout par la diversité de ses acteurs. Il existe en effet une multitude de professionnels qui interviennent dans ce domaine et dont les compétences sont strictement délimitées par les lois et les règlements en vigueur (4). Souvent regroupés sous

le terme général « d'intermédiaires de marché », ces acteurs interagissent entre eux et la terminologie employée pour les désigner n'est pas toujours cohérente (5). De façon à mieux circonscrire notre sujet, il convient de situer les représentants des courtiers en placement parmi l'ensemble de ces acteurs.

Les courtiers sont des firmes qui exercent le rôle d'intermédiaires dans le cadre d'opérations de valeurs. Un courtier achète et vend des valeurs mobilières pour son compte ou pour le compte de ses clients moyennant une rémunération. Cette rémunération se fera habituellement sous forme de commissions ou d'honoraires de gestion. Le courtier est alors lié par un contrat. Ce contrat le contraint à fournir divers types de services à ses clients. Tout d'abord, le courtier est chargé par son client d'effectuer des transactions pour le compte de celui-ci. Ensuite, le courtier peut donner certains conseils à ses clients, selon les termes de leur entente. Enfin, le courtier peut offrir des services de gestion de portefeuille, sous mandat discrétionnaire ou non.

Les représentants des courtiers sont des personnes physiques employées par les courtiers et qui sont chargées de réaliser les transactions, d'offrir des services de gestion de portefeuille ou de donner, le cas échéant, des conseils aux clients. Les représentants sont eux-mêmes répartis en différentes catégories, souvent selon le champ

de compétence de leur employeur. Ces représentants sont eux aussi soumis à la *Loi sur les valeurs mobilières* et doivent être inscrits auprès de l'AMF (6).

La classification des courtiers et de leurs représentants dépend de leur régime d'inscription auprès de l'AMF. En vertu de ce régime d'inscription, qui prévoit cinq catégories, ces professionnels sont en effet autorisés à proposer un certain nombre de services à leurs clients et s'engagent à respecter des obligations professionnelles (7). Les courtiers en placement sont ainsi autorisés à proposer des services de conseil, de négociation de titres et de gestion de portefeuille, suivant le contrat qu'ils ont conclu avec leur client.

Les représentants sont alors chargés concrètement de prodiguer ces services aux clients. L'étendue de leurs obligations personnelles varie, selon l'entente conclue entre les parties, mais ils sont tous tenus d'agir avec bonne foi, loyauté, prudence, diligence et compétence envers leurs clients (8). Il faut noter que les personnes qui s'inscrivent à titre de conseillers en placement ou de représentants de courtiers en placement doivent obligatoirement être membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), un organisme d'autoréglementation chargé d'encadrer disciplinairement ces professionnels. Le but de cet encadrement légal est de donner aux investisseurs un accès à une information fiable, complète et exacte sur les intervenants du secteur financier et sur les produits et services financiers offerts, d'assurer la protection du public contre les pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses et de permettre aux personnes lésées d'avoir accès à divers modes de règlement des différends (9). Ultimement, cette réglementation a pour but de maintenir la confiance du public à l'égard des courtiers, représentants, conseillers et autres intervenants qui œuvrent dans le secteur financier.

2. Le nécessaire encadrement disciplinaire des représentants des courtiers en placement

La confiance est au cœur de la relation liant un courtier en placement à ses clients (10). 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 habituellement pas du temps ou d'une expertise suffisante pour surveiller et apprécier le travail de celui-ci (11). Le client est alors placé dans une relation d'asymétrie d'information et de pouvoir (12). Il doit s'en remettre à l'expertise et à la compétence de son courtier pour gérer son patrimoine, ce qui exige un niveau de confiance élevé (13). De plus, le plus souvent, les deux parties s'engagent dans une relation de longue durée. Dans la mesure où la relation le liant à son client est continue, la relation de confiance liant les deux parties est accrue. La préservation de ce lien de confiance est donc primordiale pour les deux parties.

Par ailleurs, les courtiers en placement peuvent offrir divers types de services (négociation de titres, conseils, gestion de portefeuille) dont la plupart nécessitent une délégation de pouvoir de la part du client qui s'en remet au professionnel pour agir en son nom ou pour son compte. Sur le plan juridique, cette relation s'inscrit dans une relation de mandat ou d'administration du bien d'autrui (14). Cette délégation de pouvoirs engendre certains risques qu'un encadrement juridique adéquat peut appréhender.

Dans une perspective économique, la référence à la théorie de l'agence permet de mieux comprendre les risques liés à ce type de relation et de saisir la nécessité d'encadrer juridiquement les services offerts par ces professionnels. Selon les auteurs, la relation d'agence se forme lorsqu'une personne (le délégant) engage une autre personne (le délégataire) pour accomplir en son nom ou pour son compte une tâche qui implique une délégation de pouvoir décisionnel (15). La doctrine juridique et les écrits économiques font ressortir deux éléments centraux de 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 deuxième (16).

En ce qui concerne les courtiers en placement et leurs représentants, cette théorie suppose que les courtiers doivent substituer leur propre intérêt à celui de leur client. Un courtier en placement doit ainsi prendre des décisions dans le meilleur intérêt du client, sans égard à son bénéfice personnel (17). De plus, la relation d'agence implique que le courtier en placement se voit conférer des pouvoirs décisionnels sur une partie du patrimoine du client.

Dans la relation d'agence, les parties se retrouvent en situation d'asymétrie tant d'information que de pouvoir. Le client fait appel aux services d'un professionnel en raison de son manque de connaissances ou de temps (18). Cette asymétrie informationnelle entre les parties permet de comprendre la difficulté du client à apprécier la qualité du service offert et à surveiller efficacement le courtier (19). Dans ce contexte, le client se retrouve dans un état de dépendance et de vulnérabilité par rapport au professionnel (20). 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 courtier 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 courtier n'agisse pas exclusivement dans son intérêt. Sous l'angle de l'analyse économique du droit, les auteurs qualifient ce risque d'opportunisme (21). 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'intérêt entre les parties.

Le risque de déloyauté se manifeste lorsque le courtier en placement enfreint son obligation fondamentale d'agir dans le meilleur intérêt du client. De même, le client s'expose à un risque d'incompétence ou de négligence de la part de son courtier. En effet, il est possible que ce dernier manque à son obligation d'agir dans le meilleur intérêt de son client en raison de son incompétence ou ne déploie pas les efforts nécessaires pour offrir le meilleur service à son client.

Compte tenu de la difficulté pour les clients à prévenir ces risques, il est nécessaire qu'une autorité supérieure encadre la relation existant entre le courtier en placement et son client (22). L'intervention du droit au cœur de cette relation privée peut contribuer à compléter le contrat entre les parties (23). Le droit exerce en ce sens une fonction supplétive (24). Cette fonction se traduit par l'élaboration et 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'autoréglementation.

3. Le régime de sanctions disciplinaires imposé aux représentants des courtiers en placement

Au niveau disciplinaire, les courtiers en placement et leurs représentants sont encadrés par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), un organisme d'autoréglementation pancanadien créé le 1^{er} juin 2008 de par la fusion de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) et du Service de réglementation des marchés (SRM). La mission de cet organisme est de réglementer les courtiers en placement exerçant des activités au Canada et de fournir des services de réglementation aux marchés boursiers canadiens. L'OCRCVM réglemente la solvabilité financière, la compétence, les ventes et les activités des courtiers en placement et de leurs employés inscrits. Il réglemente les marchés des titres à revenu fixe hors cote et les marchés boursiers et surveille toutes les opérations effectuées sur les marchés afin d'assurer la conformité aux règles de négociation.

Au Québec, l'AMF a délégué à cet organisme le pouvoir d'autoréglementer ses membres, soit les courtiers en placement et leurs représentants. En vertu de son mandat, l'OCRCVM doit protéger les investisseurs, renforcer l'intégrité des marchés et assurer l'efficacité et la compétitivité de ceux-ci. Pour remplir ses fonctions, l'OCRCVM élabore des normes de conduite élevées et évalue les représentants employés par les courtiers membres afin de s'assurer qu'ils ont le profil requis et qu'ils ont suivi avec succès les cours et les programmes de formation exigés. Les membres de l'OCRCVM doivent démontrer leur compétence à exercer la profession de courtier en placement pour être inscrits auprès de cet organisme.

Le fonctionnement de l'OCRCVM en tant qu'organisme d'autoréglementation peut s'apparenter à celui d'un ordre professionnel. L'OCRCVM a mis en place un service de la conformité et de la surveillance. Ce service se compose d'inspecteurs chargés de vérifier que les 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 mobilières. De plus, elle dispose d'un mécanisme de traitement des plaintes et d'un service d'enquête. Ainsi, lorsque le service de traitement des plaintes estime qu'une plainte est fondée, des enquêteurs sont chargés de vérifier la situation dénoncée en enquêtant auprès du professionnel visé par la plainte. Les professionnels faisant l'objet d'une enquête sont contraints de collaborer avec le personnel de l'OCRCVM sous peine de subir des sanctions disciplinaires pour entrave au processus d'enquête. Si l'enquête détermine que des preuves suffisantes permettent de croire qu'il y a eu une violation des normes de conduite édictées par l'OCRCVM, le dossier est transmis au Groupe de mise en application. Le Groupe de mise en application 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 adressé au membre ou au représentant faisant l'objet de l'enquête. Deux types d'audience peuvent alors se dérouler. L'audience de règlement est réservée aux cas où l'intimé a négocié un règlement avec le personnel du Groupe de mise en application, tandis que l'audience disciplinaire concerne les cas où l'intimé refuse de négocier une entente. Dans les faits, on peut remarquer que les intimés optent le plus souvent pour la négociation d'un règlement, espérant obtenir des sanctions disciplinaires moins lourdes. Toutes les audiences se déroulent devant une formation d'instruction composée de trois membres.

Les sanctions disciplinaires pouvant être imposées sont de plusieurs types. Tout d'abord, des amendes peuvent être imposées aux membres fautifs. Ensuite, dans les cas jugés les moins graves, l'intimé peut être condamné à un blâme ou à un avertissement. 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 des suspensions 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'individu. 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. La finalité de ces sanctions disciplinaires n'est donc pas d'indemniser le client ayant subi des pertes du fait du comportement du professionnel déviant, mais de pré-

venir les manquements professionnels des membres et de protéger les intérêts du public en dissuadant les membres de l'OCRCVM de contrevenir à leurs obligations.

Conclusion

L'exercice de la profession de représentant de courtier en placement nécessite la mise en place de normes de conduite strictes dans le but de protéger le public et particulièrement les clients investisseurs. Afin d'assurer le respect de ces normes de conduite et dans le but de rassurer le public, les représentants sont soumis à des régimes de sanctions civiles, criminelles et disciplinaires ainsi qu'à la surveillance et au contrôle de divers organismes de réglementation et d'auto-réglementation.

L'OCRCVM est chargé de sanctionner disciplinairement les représentants de courtiers en placement qui manquent à leurs obligations. Le processus disciplinaire mis en place ressemble à bien des égards à ceux créés au sein des ordres professionnels. Les finalités du régime de sanctions disciplinaires de l'OCRCVM sont d'ailleurs semblables à celles poursuivies par les ordres professionnels. Il s'agit en effet pour les deux types d'organismes de prévenir les manquements professionnels de leurs membres et de protéger le public.

*Clément Mabit, LL.M.

(clement.mabit.1@ulaval.ca)

© Clément Mabit 2011

Mode de référence : (2011) 1 B.D.E.

ISSN : 1923-1571 Bulletin de droit économique

Notes de bas de page

- (1) Pour une description des principaux acteurs œuvrant sur les marchés financiers, voir : Thierry BONNEAU et France DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, 2e éd., Paris, Economica, 2005, p. 390.
- (2) 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*, 3e éd., Paris, Litec, 2001, p. 430.
- (3) 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 *Revue générale de droit* 523-580.
- (4) Nous nous référons particulièrement à la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (ci-après LVM) et la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2 (ci-après LDPSF) ainsi qu'à leurs règlements correspondants.
- (5) T. BONNEAU et F. DRUMMOND, préc., note 1, p. 390.
- (6) Art. 149, LVM.
- (7) Ces cinq catégories sont courtier en placement, courtier en épargne collective, courtier en plans de bourses d'études, courtier sur le marché dispensé et courtier d'exercice restreint.
- (8) Art. 160 et suiv. LVM. Voir aussi : R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 3.
- (9) Art. 8 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2.
- (10) Mario NACCARATO, « La juridicité de la confiance dans le contexte des contrats de services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », (2009) 39 *Revue générale de droit*, 455-521.
- (11) Les auteurs, mais aussi la jurisprudence canadienne affirment 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.
- (12) R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 3.
- (13) Une étude publiée en octobre 2006 par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières montre qu'un grand nombre d'investisseurs canadiens s'en remettent exclusivement à un conseiller financier pour leurs décisions en matière d'investissement. AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES, *Étude sur les investisseurs : Comprendre les conséquences sociales de la fraude financière*, 2007 (consulté le 5 mai 2010).
- (14) L'auteur Didier met en garde le législateur contre les professionnels exerçant une fonction de représentation en général. Voir Philippe DIDIER, *De la représentation en droit privé*, Paris, L.G.D.J., 2000, p. 154.
- (15) 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 (consulté le 5 mai 2010). Voir aussi : Ejan MAC-KAAY et Stéphane ROUSSEAU, *L'analyse économique du droit*, 2ème éd., Montréal, Éditions Thémis, 2007, p. 198.
- (16) E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 15.
- (17) R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 3.
- (18) *Id.*
- (19) E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 15, p. 367 et 368.
- (20) 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.
- (21) E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 15, p. 379.
- (22) Il faut noter que la prévention des risques liés à une relation d'agence constitue selon les auteurs des coûts d'agences qui sont de 3 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 ; M.C. JENSEN et W.H. MECKLING, préc., note 15, p. 308.

- (23) R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 3.
(24) R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 3.