

Table des matières

1. L'obligation ou les obligations de loyauté ?
 - 1.1 Les cas qui relèvent de la loyauté contractuelle
 - 1.2 Les cas qui relèvent de l'exercice de pouvoirs
2. Les régimes distincts des obligations de loyauté : une esquisse
 - 2.1 L'obligation de loyauté dans l'exécution du contrat
 - 2.2 L'obligation de loyauté dans l'exercice de pouvoirs
3. L'application aux services de placement
 - 3.1 Le contrat de courtage
 - 3.2 Le contrat de conseil en placement
 - 3.3 Le contrat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières

Résumé

La conférence qui suit a été présentée par l'auteur le 30 mars 2012 à la Faculté de droit de l'Université Laval, à l'invitation du Groupe de recherche en droit des services financiers. L'auteur montre que l'obligation de loyauté peut provenir de deux sources distinctes. L'obligation de loyauté contractuelle est issue de la bonne foi et s'impose dans certains contrats, notamment ceux qui sont fondés sur la confiance. L'obligation de loyauté du mandataire et de l'administrateur du bien d'autrui découle de l'exercice par ces personnes de pouvoirs juridiques à l'égard des biens ou de la personne d'autrui. Le fondement, le régime et les sanctions de l'obligation de loyauté diffèrent selon qu'elle provient d'un contrat ou de l'exercice de pouvoirs. Dans les contrats de services de placement, il existe plusieurs cas de figure et, il importe de bien identifier l'obligation de loyauté correspondante. Le courtier est un mandataire et le gestionnaire de portefeuille est un administrateur du bien d'autrui : l'obligation de loyauté dans l'exercice de pouvoirs s'applique donc à eux. Le conseiller en placement qui n'effectue aucune transaction au nom de son client et qui ne gère pas les biens de son client est assujéti à une obligation de loyauté de source contractuelle, en raison du degré élevé de confiance qui caractérise ce contrat.

L'obligation de loyauté dans les services de placement

Conférence

Madeleine CANTIN CUMYN*

Il n'y avait dans le *Code civil du Bas Canada* aucune mention de l'obligation de loyauté, ni du devoir d'agir de bonne foi dans les rapports contractuels. En revanche, le *Code civil du Québec* introduit expressément la bonne foi (art. 6, 7 et 1375) et donne à l'obligation de loyauté une visibilité inédite. Cette dernière fait l'objet d'une mention expresse dans le titre des personnes morales et dans celui de l'administration du bien d'autrui, ainsi que dans les chapitres sur le mandat et sur le contrat de travail (art. 322, 1309, 2088, 2138). L'obligation de loyauté est également mentionnée dans plusieurs lois particulières (*Loi sur les sociétés par actions*, art. 119; *Loi sur les valeurs mobilières*, art. 159.3 et 160). La doctrine et la jurisprudence lui font à leur tour bon accueil. Cet état du droit positif soulève plusieurs questions, tant pour les praticiens du droit que pour les autres acteurs engagés dans la gestion de biens pour autrui. Une obligation de loyauté peut-elle résulter d'autres situations ou circonstances que celles expressément prévues ? Le concept de loyauté est-il univoque ? L'obligation de loyauté a-t-elle toujours le même fondement ? Quels sont le contenu et la portée de l'obligation de loyauté ?

Nous allons aborder certaines de ces questions en établissant d'abord le droit commun en la matière. La disposition préliminaire du Code civil nous y invite. L'application de ces normes aux courtiers et autres professionnels

offrant des services de placement retiendra ensuite notre attention.

1. L'obligation ou les obligations de loyauté ?

Notre postulat ou proposition de départ est la suivante: les cas divers donnant ouverture à une obligation de loyauté se regroupent sous deux types de rapports juridiques ou deux types de cas : ceux qui relèvent de la loyauté contractuelle où l'obligation de loyauté découle du devoir de bonne foi énoncé à l'article 1375 du *Code civil du Québec* (section 1.1) et ceux dans lesquels la personne tenue d'une obligation de loyauté est habilitée à accomplir des actes juridiques dont l'effet se produit dans le patrimoine d'autrui ou à l'égard de la personne d'autrui (section 1.2).

1.1 Les cas qui relèvent de la loyauté contractuelle

L'article 1375 du Code civil dispose que la bonne foi gouverne la conduite des parties à la naissance de l'obligation, lors de son exécution et lors de son extinction. La bonne foi est une norme de comportement qui vise à ce que le contrat soit à l'avantage des deux parties. Cette norme veut inciter les parties à adopter un comportement équitable. Les auteurs enseignent que, dans la phase de l'exécution du contrat, l'obligation d'agir de bonne foi comporte un devoir de loyauté et un devoir de coopération entre les cocontractants (LLUELLES et MOORE, para. 1978;

BAUDOUIN, JOBIN et VÉZINA, para. 127). Nous allons nous intéresser au devoir de loyauté.

Un tel devoir s'applique généralement dans des relations contractuelles caractérisées par la confiance. Cette confiance résulte de plusieurs facteurs dont la longue durée de la relation et la nature de la prestation envisagée. De ces circonstances particulières peuvent découler un devoir de conseil, un devoir d'information, un devoir de confidentialité ou de retenue. Le Code civil, la doctrine et la jurisprudence fournissent des exemples du type de contrat où le devoir de bonne foi est intensifié par l'obligation de loyauté. Outre le contrat de travail (art. 2088), le contrat de service (art. 2100) et le contrat d'assurance (art. 2408 et 2545) où le devoir de loyauté fait l'objet d'une mention expresse dans le Code, la jurisprudence l'a reconnue dans le prêt d'argent, le cautionnement, le contrat de franchise et le bail commercial (BAUDOUIN, JOBIN et VÉZINA, para. 128).

Le devoir de loyauté était reconnu dans l'ancien droit où il était associé à la bonne foi. Il a été redécouvert par les tribunaux avant d'être rendu explicite dans le Code civil: les arrêts de la Cour Suprême dans les affaires *Houle*, *Soucisse* et *Bail* peuvent notamment être cités à cet égard.

La loyauté peut être entendue dans un sens large

Le devoir de loyauté implique parfois d'agir avec honnêteté (*i.e.* sans fraude, dol, ni abus de droit); d'exécuter fidèlement la prestation stipulée dans le contrat et de ne pas rendre sciemment l'exécution plus onéreuse pour l'autre partie. En réalité, ces règles de conduite sont d'application générale et leur qualification en termes de devoir de bonne foi ou de loyauté n'ajoute rien de spécifique au contenu obligationnel du contrat.

L'obligation de loyauté doit être entendue dans un sens plus pointu pour être utile

Dans sa conception traditionnelle, la loyauté contractuelle encadre les conflits d'intérêts susceptibles de surgir entre les parties. Dans le contrat de travail, notamment, elle interdit de tirer profit d'informations sensibles, personnelles ou commerciales obtenues dans le cadre du contrat, d'utiliser ces informations pour porter atteinte à la réputation de l'autre partie ou d'exercer des activités concurrentes (BAUDOUIN, JOBIN et VÉZINA, para. 128). Dans certains développements plus récents, l'obligation de loyauté engage une partie à tenir compte de l'intérêt de son cocontractant lorsqu'elle exécute sa prestation ou lorsqu'elle met en œuvre les droits ou les avantages que le contrat lui attribue (LUELLES et MOORE, para. 1987 et suiv.).

L'obligation de loyauté doit être conciliée avec l'exercice d'un droit subjectif

Y-a-t-il toujours une obligation pour une partie de tenir compte de l'intérêt du cocontractant lorsqu'elle exerce un droit contractuel ? En principe, la réponse est négative : un droit subjectif ne crée pas l'obligation pour son titulaire d'agir positivement dans l'intérêt d'autrui. Le droit subjectif est une prérogative égoïste que son titulaire exerce dans son intérêt propre (CANTIN CUMYN, 2007). L'obligation de loyauté contractuelle peut paraître modifier cette conception du droit subjectif dès lors qu'elle impose au créancier le devoir d'exercer son droit dans l'intérêt d'autrui. Qu'en est-il ?

Un devoir de loyauté existe dans l'exécution d'un contrat, lorsqu'une personne raisonnable, prudente et diligente, dans les mêmes circonstances, prendrait en compte avant d'agir, l'intérêt de l'autre partie et l'effet prévisible de son action pour éviter de lui causer un tort injustifié. Le devoir de loyauté n'exige pas que le créancier s'abstienne d'exercer un droit contractuel, mais plutôt qu'il en retarde ou qu'il en module l'exercice. Dans d'autres cas, le devoir de loyauté exige qu'il donne à son cocontractant les renseignements pertinents à l'exécution de sa prestation, pour la faciliter ou éviter de la rendre plus onéreuse que ce qui était prévu à l'origine (affaire *Investors*). Dans les différents cas de figure où elle s'applique, l'obligation de loyauté contractuelle n'oblige pas une partie à exercer un droit positivement dans l'intérêt de l'autre partie. Elle est donc compatible avec la notion de droit subjectif.

1.2 Les cas qui relèvent de l'exercice de pouvoirs

Les cas visés ici sont ceux du mandataire, de l'administrateur du bien d'autrui et de l'administrateur d'une personne morale (Code civil, art. 2138, 1309, 322). Nous allons raisonner à partir du cas de l'administrateur du bien d'autrui.

L'administrateur du bien d'autrui n'exerce pas un droit lorsqu'il agit dans le cadre de son administration. Une autre prérogative fonde la validité des actes juridiques qu'il accomplit. La prérogative qu'il exerce se nomme un pouvoir juridique. Il est manifeste que la situation de celui qui est autorisé à intervenir dans les affaires d'autrui est une situation d'exception. Notre droit part plutôt du principe de la capacité juridique de la personne : les limites à la capacité d'une personne d'exercer ses droits elle-même sont d'origine nécessairement légale (Code civil, art. 153 et 154). La légitimité d'une intervention dans les affaires d'autrui doit reposer sur une qualité spéciale attribuée à l'agent juridique laquelle lui confère des pouvoirs sur les biens d'autrui. On n'a pas encore l'habitude, nous juristes, de décrire la situation de celui qui intervient dans les affaires d'autrui en termes de qualité attribuée et de pouvoirs conférés. Cette façon d'envisager ces rapports juridiques n'en est pas moins exacte et rendue

inévitables par la codification des règles gouvernant l'administration du bien d'autrui. Les dispositions du titre 7^e du livre des biens mettent en lumière la singularité du régime juridique applicable à celui qui agit pour autrui, par opposition au régime gouvernant l'exercice d'un droit par son titulaire.

Le pouvoir juridique est une prérogative exercée dans l'intérêt d'autrui ou pour la réalisation d'un but. Le pouvoir est une prérogative toujours finalisée, *i.e.* associée à un but. La loyauté de celui qui exerce des pouvoirs est liée à cette finalité. Elle consiste à la respecter.

Conclusion de la section 1

L'obligation de loyauté d'un mandataire, d'un administrateur du bien d'autrui ou de l'administrateur d'une personne morale découle de ce qu'ils exercent des pouvoirs juridiques. Le fondement de cette loyauté est donc substantiellement différent de celui qui dicte la loyauté contractuelle, laquelle vise la personne qui exécute une prestation ou qui exerce un droit contractuels, et qui est tenue d'agir de bonne foi. Ainsi que nous venons de le dire, le droit subjectif est une prérogative que son titulaire exerce dans son intérêt propre. Il n'emporte pas d'obligation de l'exercer positivement dans l'intérêt d'autrui. Cependant, le contrat encadre et limite dans une certaine mesure l'exercice de ce droit. La nature de la relation contractuelle et des prestations promises de part et d'autre, ainsi que les exigences de la bonne foi, peuvent donner naissance à un devoir de conseil ou d'information accrue, ou peuvent obliger un contractant à réfléchir aux conséquences de la mise en œuvre d'un droit avant d'agir, à prendre des précautions ou même à s'abstenir, selon les hypothèses.

2. Les régimes distincts des obligations de loyauté : une esquisse

2.1 L'obligation de loyauté dans l'exécution du contrat

L'existence d'une obligation de loyauté, entendue dans le sens restreint d'un devoir de prendre en compte l'intérêt de l'autre partie avant d'exercer un droit contractuel, doit être prouvée. Elle ne s'applique pas nécessairement dans tous les contrats, mais dans certains contrats impliquant un degré de confiance élevé. Le devoir de loyauté contractuelle est une manifestation de la bonne foi requise des parties dans l'exécution du contrat et s'insère dans l'obligation générale de prudence et de diligence à laquelle les parties sont tenues. Le devoir de loyauté n'est pas une obligation distincte de l'obligation générale de prudence et de diligence. Il s'agit généralement d'une obligation de moyens.

Le Code civil donne des indications du contenu de l'obligation de loyauté dans le contrat de travail (art. 2088, 2089, 2095 : protection de l'information obtenue dans le cadre de

l'emploi, interdiction de faire concurrence à l'employeur), et indirectement, semble-t-il, dans le contrat d'entreprise ou de service (art. 2100 : « au mieux des intérêts de leur client »). Le contenu de l'obligation de loyauté n'est pas aisément précisé puisqu'il dépend des circonstances particulières de chaque cas. L'obligation de loyauté contractuelle ne concerne que les parties au contrat. Elle régule notamment le conflit d'intérêts qui surgit dans l'exécution du contrat.

Les sanctions de la déloyauté contractuelle

La déloyauté est sanctionnée par la responsabilité civile principalement, mais d'autres sanctions sont envisageables, comme la résiliation du contrat. La déloyauté peut justifier le congédiement, le remboursement du salaire et autres rémunérations versées à l'employé, à titre de dommages-intérêts. La valeur de l'actif utilisé ou approprié illégitimement fera partie des dommages réclamés. La fin de non-recevoir opposée à une demande d'exécution d'une obligation contractuelle est une autre sanction possible (affaire *Soucisse*).

2.2 L'obligation de loyauté dans l'exercice de pouvoirs

Tout exercice de pouvoirs, pouvoirs sur les biens, pouvoirs à l'égard de la personne d'autrui, pouvoirs de représentation, pouvoirs sans représentation, implique une obligation de loyauté. Cette obligation découle du concept même de pouvoir juridique. Aussi est-elle expressément prévue aux articles 322, 1309, 2138 du Code civil et dans certaines lois particulières, mais son existence ne dépend pas d'une disposition de la loi. La loyauté est exigée de l'administrateur du bien d'autrui parce qu'il exerce des pouvoirs. L'obligation de loyauté n'a pas comme telle à être prouvée.

Pour l'attributaire de pouvoirs juridiques, la loyauté consiste à respecter leur finalité

Toute action qui n'est pas compatible avec la poursuite de la finalité est déloyale. L'article 1309 du Code civil dispose que la conduite loyale consiste à agir « dans le meilleur intérêt » du bénéficiaire ou de la fin poursuivie. De façon analogue, l'article 2138 énonce que le mandataire doit agir « dans le meilleur intérêt du mandant ». L'article 322 précise aussi la notion de loyauté dans l'exercice de pouvoirs en disposant que l'administrateur d'une personne morale doit agir avec loyauté dans l'intérêt de la personne morale. On peut cependant reprocher à toutes ces descriptions de la loyauté dans l'exercice de pouvoirs de ne pas exclure clairement la prise en compte de tout intérêt extérieur à la finalité, car la poursuite de l'intérêt du bénéficiaire ou de la finalité doit être exclusive de toute autre considération. L'article 1310 l'indique par l'interdiction faite à l'administrateur du bien d'autrui d'exercer ses pouvoirs dans son intérêt propre ou dans celui d'un tiers. Il aurait mieux valu prescrire plus précisément dans ces articles du Code civil que les pouvoirs doivent être

exercés dans le seul intérêt du bénéficiaire ou dans le seul but visé. Le reproche que nous faisons à ces dispositions est le suivant : il nous semble que décrire l'obligation de loyauté en termes d'exercice des pouvoirs dans le meilleur intérêt du bénéficiaire de l'administration n'implique qu'une obligation de moyens alors que l'exclusivité requise pour satisfaire à l'obligation de loyauté exige un résultat.

Le contenu de l'obligation de loyauté d'un administrateur du bien d'autrui

Le contenu de l'obligation de loyauté d'un administrateur du bien d'autrui est précisé dans les articles 1310 à 1317 du Code civil. Il comporte les cinq aspects suivants :

1. Éviter de se placer dans une situation de conflit entre son intérêt personnel et ses obligations d'administrateur. Parfois, le conflit est inévitable parce qu'il résulte du contexte de la désignation de l'administrateur du bien d'autrui. C'est le cas, par exemple, lorsqu'un héritier est le liquidateur de la succession ou lorsqu'un indivisaire est le gérant de l'indivision. Les articles 1311 et 1312 indiquent comment l'administrateur du bien d'autrui doit y faire face.
2. Assurer une identification constante des biens sous administration (art. 1315, 1324 à 1330, 1351 à 1354).
3. S'abstenir de faire un usage personnel des biens gérés (art. 1314).
4. S'abstenir de disposer à titre gratuit des biens gérés (art. 1315).
5. Agir avec impartialité en présence de plusieurs bénéficiaires de la gestion (art. 1317).

Pour l'attributaire de pouvoirs, l'obligation de loyauté est une obligation distincte de celle d'agir avec prudence et diligence (Code civil, art. 322, 1308, 2138). Une preuve de bonne foi de la part d'un administrateur du bien d'autrui ne valide pas son action s'il y a eu non-respect de la finalité des pouvoirs qui lui ont été conférés.

Les sanctions de la violation de l'obligation de loyauté dans l'exercice d'un pouvoir

La déloyauté ou le détournement de pouvoirs donne ouverture à une variété de sanctions. L'action en nullité de l'acte juridique qui n'est pas justifié par la finalité des pouvoirs est la première sanction de la déloyauté, mais la protection des tiers par l'apparence empêche souvent d'y avoir recours. L'action en destitution de l'administrateur ou la résiliation du contrat et l'action en responsabilité civile sont les autres recours de droit commun envisageables. La victime d'un détournement peut réclamer à titre de dommages-intérêts les pertes qui résultent du détournement, ainsi que les autres sommes que l'administrateur du bien d'autrui est tenu de

remettre, conformément à l'article 1366 du Code civil : toutes les sommes reçues dans l'exercice de ses fonctions, même celles qui ne sont pas dues au bénéficiaire, tout profit ou autre avantage personnel réalisé par l'utilisation d'informations obtenues à l'occasion de l'administration et tout profit ou avantage personnel procuré par l'utilisation d'un bien sous administration.

Conclusion de la section 2

La portée de l'obligation contractuelle de loyauté est assez différente de celle qui vise l'administrateur du bien d'autrui. Dans la loyauté contractuelle, il s'agit, pour une partie contractante exerçant un droit, de tenir compte de l'intérêt de l'autre partie. La déloyauté est sanctionnée par la responsabilité civile si cette faute a causé un tort injustifié à l'autre partie. Pour l'administrateur du bien d'autrui, la loyauté consiste à respecter la finalité de ses pouvoirs et à ne les exercer que dans l'intérêt du bénéficiaire ou pour réaliser le but en vue duquel les pouvoirs ont été conférés. L'acte juridique entaché de déloyauté est annulable. L'inexécution de l'obligation de loyauté donne ouverture à une action en indemnité sans qu'il y ait à apporter une autre preuve que celle du détournement.

3. L'application aux services de placement

Les intermédiaires de marché sont susceptibles de remplir diverses fonctions qui vont de la simple négociation de titres en bourse pour un client jusqu'à la gestion autonome de portefeuille pour un investisseur. Une obligation de loyauté leur est spécifiquement imposée par la *Loi sur les valeurs mobilières*. Ils sont tenus de même à une obligation de loyauté selon le droit commun.

Dans le contrat entre le conseiller financier ou le gestionnaire de portefeuille et leur client, la confiance entre les parties est un élément déterminant. Elle atteint un niveau qui n'a de comparable que celui observé dans le contrat entre le professionnel de la santé et son patient. C'est aussi un contrat qui s'inscrit normalement dans la durée et qui implique fréquemment la connaissance de renseignements personnels révélés par le client. De telles considérations entraînent normalement l'imposition d'un devoir de loyauté contractuelle élevé. Nous croyons que le recours au droit commun, notamment pour préciser le contenu de l'obligation de loyauté s'imposant aux intermédiaires de marché, n'est pas écarté par les dispositions particulières qui les visent dans la *Loi sur les valeurs mobilières*. Celle-ci ne l'exclut pas expressément, d'une part. Elle peut, d'autre part, être utilement complétée par le recours au droit commun ainsi que le prévoit la disposition préliminaire du Code civil qui, pour les matières dont il traite, est le fondement des autres lois sur les mêmes sujets.

Dans le droit commun, nous avons distingué deux obligations de loyauté : la loyauté contractuelle, qui découle de la bonne foi requise des parties dans l'exécution de leur contrat et l'obligation de loyauté qui est une composante essentielle du concept de pouvoir exercé par un administrateur du bien d'autrui. Trois fonctions principales relèvent des professionnels de services de placement : la négociation de titres en bourse (achat ou vente d'une valeur mobilière pour un client), le conseil (pour éclairer le client investisseur) et la gestion de portefeuille. Les intermédiaires de marché, le courtier, le conseiller ou le gestionnaire de portefeuille cumulent souvent ces activités, ce que la *Loi sur les valeurs mobilières* reconnaît. Ainsi, elle définit l'activité de conseiller en y incluant celle de gérer un portefeuille de valeurs et le conseiller peut aussi être habilité à exercer celle de courtier (*Loi sur les valeurs mobilières*, art. 5).

Pour déterminer la catégorie sous laquelle tombe la loyauté des intermédiaires de marché, on doit donc qualifier le contrat qui les lie à leur client investisseur, plutôt que de s'attacher à leur titre de courtier ou de conseiller. Trois cas doivent être distingués : le contrat de courtage, le contrat de conseil en placement et le contrat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières.

3.1 Le contrat de courtage

Le contrat de courtage intervient entre un courtier et son client en vue uniquement de l'achat ou la vente de valeurs (intermédiation). Il est communément qualifié de mandat, un mandat qui se renouvelle à chaque opération. Le contrat de mandat confère au mandataire un pouvoir de représentation du mandant dans la passation d'un acte juridique (Code civil, art. 2130). Le représentant doit agir au nom et dans l'intérêt du représenté. L'obligation de loyauté du courtier dans cette hypothèse, qui s'attache au pouvoir de représentation conféré, consiste à l'exercer dans le seul intérêt du client. Dans l'intermédiation simple, il n'y a, par hypothèse, aucune gestion pour autrui ni conseil et la prestation s'exécute quasi mécaniquement. Par conséquent, il n'y a guère de place pour un exercice de pouvoir qui serait déloyal. Rappelons toutefois que même si l'article 2138 énonce que le mandataire doit agir avec loyauté dans le *meilleur* intérêt du mandant, il serait plus exact d'affirmer que le mandataire doit agir dans le *seul* intérêt du mandant.

3.2 Le contrat de conseil en placement

Ici, le client a recours à un professionnel des services de placement pour recevoir des conseils d'expert en matière d'investissement. Les décisions relatives au choix des placements sont faites par le client à la lumière des conseils et des renseignements fournis par le professionnel. Celui-ci ne gère pas les avoirs du client. Le contrat de conseil en placement est un contrat de services professionnels qui répond à la

définition du contrat de service donnée à l'article 2098 du Code civil. Par hypothèse, ce contrat ne confère aucun pouvoir sur les biens du client. Il s'ensuit que celui qui s'est contractuellement obligé à ne fournir que des conseils en matière de placement, n'a pas la qualité d'administrateur du bien d'autrui, ni celle de mandataire, sauf s'il est aussi chargé d'exécuter les ordres du client, à titre de courtier et pour cette seule fonction (contrat de courtage avec conseils).

Le devoir de loyauté auquel le conseiller est astreint relève de la loyauté contractuelle. Il est une application de la bonne foi qui doit gouverner la conduite des parties dans l'exécution du contrat. Nous avons vu que le devoir de loyauté contractuel peut, dans certains cas, comporter une obligation de conseil ou d'information. L'obligation de conseil est parfois accessoire à la prestation à laquelle une partie s'est obligée. Dans le contrat de conseil en placement, le conseil n'est pas accessoire, il est l'objet même du contrat dont il constitue la prestation principale. Ce qu'il convient de déterminer, c'est le contenu de cette prestation.

L'étendue et la nature des conseils à prodiguer au client va dépendre de plusieurs facteurs dont la situation personnelle et les charges auxquelles le client doit faire face, ses connaissances actuelles en matière de placement, l'importance des avoirs à investir et son attitude face aux risques que présente le marché des valeurs mobilières, les objectifs qu'il envisage et la période dont il dispose pour les réaliser. Le conseiller doit prendre en compte ces facteurs avant de fournir conseils et informations. La réglementation applicable aux prestataires de services financiers fait état de ces exigences qui sont les normes présidant à ces activités.

L'article 160 de la *Loi sur les valeurs mobilières* énonce que le conseiller, comme le courtier, est tenu « d'agir de bonne foi et avec honnêteté, équité et loyauté dans ses relations avec ses clients ». Aux termes de l'article 2100 du Code civil, le prestataire de services est tenu « d'agir au mieux des intérêts de [son] client, avec prudence et diligence ». L'obligation de loyauté du conseiller est une composante de la bonne foi dont les parties à un contrat doivent faire preuve, elle fait partie de son obligation de prudence et de diligence. Le contenu de cette obligation dépend des circonstances (c'est toujours le cas de la loyauté contractuelle) mais comprend au minimum le devoir d'éviter de se placer dans une situation de conflit entre son intérêt personnel ou celui de son employeur et l'exécution de la prestation de conseil qu'il fournit. Si un conflit survient, le conseiller doit en informer le client. Les conseils doivent être à la fois personnalisés et objectifs. La conduite du conseiller doit être comparable à celle qu'aurait eue le conseiller professionnel prudent et diligent dans les mêmes circonstances. Il convient d'ajouter que le client est lui-même assujéti à un devoir de loyauté contractuelle. Il doit informer le conseiller de modifications significatives dans sa situation personnelle ou financière afin que

le prestataire de services financiers puisse adapter ses conseils à la nouvelle situation.

L'importante étude menée par le Groupe de recherche en droit des services financiers de l'Université Laval sous la direction de la professeure Raymonde Crête a permis de mettre en lumière le degré élevé de confiance qui caractérise le contrat de conseil en placements, ainsi que la dépendance du client qui, dans bien des cas, donne suite aveuglément aux conseils qui lui sont prodigués (CRÊTE *et al.*). Ce degré élevé de confiance et de dépendance ne justifie pas, à notre point de vue, de considérer le conseiller en placement comme un mandataire ou un administrateur du bien d'autrui, puisque le client conserve la maîtrise de son portefeuille et prend lui-même la décision de vendre ou d'acheter des valeurs mobilières. En revanche, l'obligation contractuelle de loyauté sera modulée en fonction de la nature de la relation entre le conseiller et son client.

3.3 Le contrat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières

L'hypothèse envisagée est celle où le client confie la gestion de ses placements à un professionnel (gestion individuelle). Dans ce contrat que nous nommons « contrat de gestion autonome », le client entend habiliter le professionnel à prendre toute mesure qu'il juge appropriée afin de réaliser l'objectif que le client définit. Les décisions de placements sont ensuite prises sans l'intervention du client. Le contrat de gestion autonome répond à la définition du contrat de service du Code civil. Il a cependant ceci de particulier qu'il confère au gestionnaire des pouvoirs sur des biens du client. Ce contrat de service doit donc être plus précisément qualifié de contrat d'administration du bien d'autrui avec attribution de pouvoirs propres, *i.e.* des pouvoirs sans représentation. Les règles de l'administration du bien d'autrui s'appliquent au contrat de gestion de portefeuille. La qualification de mandat donnée à ce contrat avant l'adoption du *Code civil du Québec* n'est plus justifiée.

L'obligation de loyauté du gestionnaire dans un contrat de gestion autonome est celle qui gouverne l'exercice de pouvoirs sur les biens d'autrui, soit l'obligation de respecter la finalité des pouvoirs que lui a conférés le client. S'agissant d'un contrat individuel de gestion autonome, l'obligation de loyauté du gestionnaire consiste plus précisément à exercer ses pouvoirs de façon à réaliser les objectifs établis dans le contrat de gestion, dans le seul intérêt du client. Il va sans dire que le client ne doit pas sous-estimer l'importance de préciser le plus clairement possible le but visé, ses attentes face à la gestion et le niveau de risque à encourir, étant donné l'autonomie qu'il accorde au cocontractant dans l'exercice de ses pouvoirs. Les notions de simple administration ou de pleine administration du bien d'autrui peuvent servir à déterminer l'étendue des pouvoirs du gestionnaire, avec ou

sans adaptation (Code civil, art. 1301 à 1307). Les règles relatives aux placements présumés sûrs et à la diversification du portefeuille peuvent recevoir application (Code civil, art. 1339 à 1350).

Le contrat de gestion d'un portefeuille de placements pour autrui est susceptible de générer de multiples conflits d'intérêts. C'est le cas, par exemple, lorsque le gestionnaire agit comme représentant d'une personne morale participant à l'émission de valeurs mobilières ou à la constitution de fonds communs de placement. Dans la mesure où le contenu de l'obligation de loyauté du gestionnaire est précisé par le régime de l'administration du bien d'autrui, sa conduite peut *a priori* être jugée loyale si elle se conforme aux articles 1310 et 1311 du Code civil. Ainsi, le gestionnaire ne peut exercer ses pouvoirs dans son intérêt propre ni dans celui d'un tiers. Il ne doit pas se placer dans une situation de conflit entre ses intérêts personnels et ses obligations. Il doit informer le client de tout intérêt qu'il a dans une entreprise et qui est susceptible de le placer dans une situation de conflit. Les autres obligations que nous avons énumérées comme faisant partie de l'obligation de loyauté dans l'exercice de pouvoirs sont aussi applicables, sauf dans la mesure où une loi particulière y pourvoit spécialement : assurer une identification constante des biens sous administration (Code civil, art. 1315, 1324 à 1330, 1351 à 1354); interdiction de faire un usage personnel des biens gérés (Code civil, art. 1314); interdiction de disposer à titre gratuit des biens gérés (Code civil, art. 1315).

À l'étape de l'exécution du contrat, le gestionnaire n'a pas d'obligation de conseil ni de renseignement sur la nature et le risque que présentent certains placements, puisque le client n'intervient pas dans leur choix. C'est le gestionnaire qui décide. Celui-ci doit cependant informer régulièrement le client de la conduite et des résultats de sa gestion (Code civil, art. 1351 à 1354). En revanche, le professionnel a le devoir de conseiller et de renseigner le client lors de la négociation du contrat de gestion autonome. À cette étape, ses devoirs relèvent de la loyauté contractuelle (Code civil, art. 1375).

Conclusion de la section 3

L'analyse de trois types d'activités dans lesquelles interviennent des professionnels de services de placement, à savoir l'achat ou la vente de valeurs mobilières, le conseil et la gestion de portefeuille, montre qu'elles n'ont pas le même contenu juridique. Dans le premier cas, la qualification de mandat peut convenir. Pour les deux autres, cette qualification n'est pas justifiée. Que les rapports juridiques entre les intermédiaires de marché et leurs clients doivent être qualifiés différemment, selon la nature de la prestation fournie, n'apparaît pas dans la *Loi sur les valeurs mobilières*. Les distinctions nécessaires ne servent pas d'assise aux décisions des tribunaux, si du moins on peut le déduire de la jurispru-

dence. Elles ne se manifestent pas non plus dans la pratique, ou si peu. Pareille imprécision dans l'analyse n'est pas sans conséquences. L'une d'elles nous semble être que le client investisseur est mal servi ou mal protégé, surtout lorsqu'il opte de faire gérer ses avoirs par autrui. Les pratiques en vigueur dans le secteur financier n'amènent pas le client à négocier un contrat de gestion autonome en bonne et due forme, idéalement conçu en fonction du titre du Code civil sur l'administration du bien d'autrui. Une convention de cette nature est pourtant indispensable pour préciser les objectifs visés par le client, l'étendue des pouvoirs qu'il entend conférer au gestionnaire et les autres éléments pertinents comme la méthode à suivre lorsqu'il y a conflit d'intérêts, en plus d'amener le client à prendre pleinement conscience de la relation juridique dans laquelle il se place. L'investisseur y trouverait une plus grande protection que celle qui découle de l'analyse courante en termes d'un transfert implicite de pouvoirs en dehors d'un cadre contractuel adéquat.

Les circonstances relatées dans l'affaire *Markarian* nous persuadent que l'activité de gestion autonome adéquatement qualifiée et placée explicitement dans le cadre de l'administration du bien d'autrui conduirait moins facilement à la malversation et autres actions déviantes, ou, du moins, celles-ci seraient plus aisément repérées.

*Madeleine Cantin Cumyn
Professeure émérite, Faculté de droit, Université McGill
© Madeleine Cantin Cumyn, 2012
Mode de référence : (2012) 1 B.D.E.
ISSN : 1923-1571 Bulletin de droit économique

Bibliographie

Lois

Loi sur la distribution de produits et de services financiers, L.R.Q. c. D-9.2.

Loi sur les valeurs mobilières, L.R.Q., c. V-1.1.

Loi sur les sociétés par actions, L.R.Q., c. S-31.1.

Jurisprudence

Banque national du Canada c. Soucisse, [1981] 2 R.C.S. 339.

Banque de Montréal c. Kuet Leong Ng, [1989] 2 R.C.S. 429.

Houle c. Banque nationale du Canada, [1990] 3 R.C.S. 122.

Roberge c. Bolduc, [1991] 1 R.C.S. 374.

Banque de Montréal c. Bail, [1992] 2 R.C.S. 554.

Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd, [2000] 1 R.C.S. 638.

Fiducie du groupe Investors Ltée c. 2632-0580 Québec inc, [1997] R.J.Q. 1107 (C.S.).

Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc., [2006] R.J.Q. 2851 (C.S.).

Doctrine

BAUDOIN, Jean-Louis et Patrice DESLAURIERS (dir.), *La responsabilité civile des courtiers en valeurs mobilières et des gestionnaires de fortune. Aspects nouveaux*, Cowansville, Yvon Blais, 1999.

BAUDOIN, Jean-Louis et Patrice DESLAURIERS, *La responsabilité civile*, 7^e éd., vol. II « Responsabilité professionnelle », chapitre V « La responsabilité du courtier en valeurs mobilières ».

BAUDOIN, Jean-Louis et Pierre-Gabriel JOBIN, *Les obligations*, 6^e éd. par Pierre-Gabriel JOBIN avec la collab. de Nathalie VÉZINA, Cowansville, Yvon Blais, 2005.

BEAUDOIN, Lise, *Le contrat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières*, Cowansville, Yvon Blais, 1994.

CANTIN CUMYN, Madeleine, *L'administration du bien d'autrui*, Cowansville, Yvon Blais, 2000.

CANTIN CUMYN, Madeleine, « Le pouvoir juridique » (2007) 57 *R.D. McGill* 215.

CRÊTE, Raymonde, Mario NACCARATO, Marc LACOURSIÈRE et Geneviève BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers : encadrement des services de placement*, coll. « CÉDÉ », Cowansville, Yvon Blais, 2011.

CUIF, Pierre-François, *Le contrat de gestion*, Paris, Economica, 2004.

LLUELLES, Didier et Benoît MOORE, *Droit des obligations*, Montréal, Thémis, 2006.

PICOD, Yves, *Le devoir de loyauté dans l'exécution du contrat*, Paris, L.G.D.J., 1989.