

Revue de Droit bancaire et financier n° 2, Mars 2008, dossier 11

Dossier - Droits bancaires et financiers comparés

## L'obligation du courtier de connaître son client en droit canadien des valeurs mobilières

Etude par **Stéphane ROUSSEAU**

professeur agrégé et titulaire de la Chaire en droit des affaires et du commerce international, université de Montréal

Sommaire

1. - Les courtiers en valeurs mobilières jouent un rôle charnière au sein des marchés des capitaux. À titre d'intermédiaires, ils assistent les épargnants dans l'exécution de leurs opérations d'achat et de vente de titres. À titre de professionnels de l'investissement, ils guident et conseillent les épargnants dans leurs décisions de placement, allant même jusqu'à gérer leurs portefeuilles dans certaines circonstances.
2. - Compte tenu de l'importance de leur rôle, les courtiers font l'objet d'un encadrement spécifique en droit canadien<sup>Note 1</sup>. Cet encadrement tire sa source du droit provincial des valeurs mobilières qui établit un régime d'inscription imposant des règles de conduite détaillées aux courtiers<sup>Note 2</sup>. L'encadrement procède également des organismes d'autoréglementation dont doivent être membres les courtiers. L'ensemble de ces règles visent à faire en sorte que les courtiers s'acquittent de leurs fonctions avec compétence, probité et intégrité. Ce régime est harmonisé à l'échelle canadienne, imposant des règles similaires tant dans les provinces de *common law* qu'au Québec où le droit civil régit le courtage en valeurs mobilières.
3. - Cette contribution porte sur l'obligation du courtier de connaître son client qui suscite particulièrement d'intérêt en doctrine et en jurisprudence. Cet intérêt s'explique par son caractère fondamental dans la relation entre l'épargnant et le courtier. Nous examinerons d'abord les fondements théoriques et légaux de l'obligation de connaître son client, en faisant ressortir la multiplicité des textes édictant celle-ci. Ensuite, nous traiterons de la portée de l'obligation en signalant ses incidences pour le courtier et l'épargnant. Nous aborderons la nature des renseignements à obtenir par le courtier et nous interrogerons sur la nécessité de la vérification de ceux-ci. Finalement, nous préciserons les liens entre l'obligation de connaître son client et l'obligation de convenance.

### 1. Fondements de l'obligation de connaître son client

#### A. - Fondements théoriques

4. - D'un point de vue théorique, l'obligation du courtier de connaître son client est étroitement liée aux grands objectifs de la réglementation sur les valeurs mobilières canadienne que sont la protection des épargnants et la promotion de l'efficacité du marché<sup>Note 3</sup>. Premièrement, l'obligation vise à protéger les épargnants transigeant sur le marché en leur permettant de bénéficier de conseils d'investissement adaptés à leur réalité financière<sup>Note 4</sup>. En ce sens, elle est indissociable de l'obligation de convenance.
5. - Deuxièmement, l'obligation contribue au bon fonctionnement du marché<sup>Note 5</sup>. Ce second aspect de l'obligation, moins connu, se rattache, d'une part, au rôle de sentinelles (*gatekeepers*) des intermédiaires en valeurs mobilières<sup>Note 6</sup>. À ce titre, une des fonctions des intermédiaires consiste à contrôler l'accès au marché afin d'éviter l'entrée d'investisseurs dont les activités sont susceptibles de porter atteinte à l'intégrité du marché<sup>Note 7</sup>. D'autre part, l'obligation a une fonction prudentielle, en ce qu'elle exige que les intermédiaires évaluent la solvabilité des clients pouvant devenir leurs débiteurs afin de préserver leur stabilité financière<sup>Note 8</sup>.

## B. - Multiplicité des textes constatant l'obligation

6. - Le droit canadien se caractérise par une multiplicité de textes encadrant l'obligation des intermédiaires de connaître leurs clients. Traditionnellement, c'est la *Loi sur les valeurs mobilières* qui a été la source primordiale de l'obligation. La loi édicte l'obligation de manière indirecte, plutôt que directe, en prévoyant qu'avant de faire une recommandation, la personne inscrite, c'est-à-dire le courtier ou le conseiller en valeurs, est tenu de s'assurer qu'elle correspond aux objectifs d'investissement et à la situation financière que lui décrit son client<sup>Note 9</sup>. Cette obligation était complétée par le *Règlement sur les valeurs mobilières* précisant qu'à « l'ouverture d'un compte, le courtier ou le conseiller remplit un formulaire qui contient les renseignements prévus par règlement de l'Autorité »<sup>Note 10</sup>. Avec la réforme du régime de l'inscription en cours, le *Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription* vient préciser l'obligation en établissant la nature des renseignements que la personne inscrite doit ainsi colliger<sup>Note 11</sup>. En parallèle, les organismes d'autoréglementation, l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM)<sup>Note 12</sup>, la Chambre de la sécurité financière<sup>Note 13</sup> et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, imposent une obligation similaire à leurs membres, laquelle est balisée par un formulaire type d'ouverture de compte.

7. - L'obligation de connaître son client connaît une exception en ce qui concerne les courtiers offrant uniquement des services d'exécution. Rappelons que « le courtier *d'exécution* n'est pas habilité à conseiller le client, il n'en a ni le devoir ni même le droit ; le client est alors un donneur d'ordre et le courtier un exécutant »<sup>Note 14</sup>. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont indiqué qu'elles étaient disposées à octroyer une dispense sur demande aux courtiers offrant des services d'exécution d'opération à leurs clients seulement<sup>Note 15</sup>. En parallèle, l'ACCOVAM a établi une dispense d'évaluation de la convenance pour les opérations ne faisant pas l'objet d'une recommandation<sup>Note 16</sup>. Ces dispenses exigent toutefois que le courtier mette en garde le client clairement en lui indiquant qu'il est le seul responsable de ses décisions de placement.

## 2. Portée de l'obligation de connaître son client

### A. - Généralités

8. - L'obligation de connaître son client est une obligation de moyens. Traditionnellement, c'est la jurisprudence qui a fixé ainsi l'intensité de l'obligation conformément aux principes généraux de la responsabilité civile des professionnels<sup>Note 17</sup>. Avec la réforme du régime de l'inscription, le Règlement 31-103 fixe en ainsi l'intensité de l'obligation de connaître son client, en prévoyant que la personne inscrite « prend les mesures raisonnables » à cette fin.

9. - Concrètement, l'intermédiaire doit prendre des mesures raisonnables pour obtenir l'information essentielle sur le client<sup>Note 18</sup>. L'information essentielle inclut l'identité du client et, s'il y a lieu, la réputation du client, de même que son statut d'initié à l'égard d'un émetteur assujéti. En outre, elle désigne les objectifs de placement du client, ses connaissances et son expérience en placement, sa tolérance au risque, la durée voulue des placements, sa situation d'emploi, son revenu et sa valeur nette. Lorsque le courtier consent un crédit en vue de l'acquisition de titres, l'information colligée portera aussi sur la solvabilité du client. En somme, « ces renseignements sur le formulaire d'ouverture de compte sont essentiels pour se faire une idée objective du client lui-même et de sa situation financière »<sup>Note 19</sup>.

10. - Puisque la situation personnelle et financière du client évolue, l'obligation de connaître le client est continue. Cela implique que l'intermédiaire doit faire des « efforts raisonnables » pour tenir à jour l'information initialement obtenue<sup>Note 20</sup>. Lorsqu'il constate un changement important relativement à son client, l'intermédiaire met à jour son dossier.

11. - Même si elle incombe au courtier, l'obligation implique néanmoins l'épargnant par l'entremise de l'obligation de coopération. En effet, l'épargnant a l'obligation de coopérer avec le courtier dans l'exécution du contrat. Dans le cadre du contrat de mandat, cette obligation est prévue expressément par l'article 2149 C.c.Q. qui édicte que le mandant est tenu de coopérer avec son mandataire en vue de l'accomplissement du mandat. Cette obligation exige une coopération passive qui exige que le mandant n'entrave pas l'exécution du mandat<sup>Note 21</sup>. Elle se traduit également par une coopération active qui implique que le mandant fournisse toutes les informations requises au mandataire. Nous retrouvons une obligation similaire pour le client du prestataire de services. Dans ce dernier cas, la doctrine souligne que le client a l'obligation de divulguer au prestataire de services toute l'information pertinente à l'exécution du contrat envisagé<sup>Note 22</sup>. Le

défaut du client de divulguer ces renseignements peut devenir une cause ayant empêché le prestataire de services de prendre les moyens nécessaires pour éviter les inconvénients ou pour effectuer une évaluation complète et adéquate des services à être fournis. Concrètement, l'obligation de coopérer avec le courtier exige que le client fournisse des informations pertinentes et conformes à sa situation réelle dès la formation du contrat. Ces informations sont d'ailleurs cruciales pour que le courtier puisse remplir ses propres obligations de connaître son client, de lui conseiller un contrat qui convienne à ses besoins et, éventuellement, des placements convenables. Subséquemment, le client a l'obligation d'aviser son courtier de toute modification dans sa situation financière, dans ses besoins financiers ou dans sa tolérance au risque. Cela implique d'informer le courtier en cas de changement d'adresse, de changement de nom officiel, de changements dans sa situation matrimoniale, de changement d'emploi ou de modification importante dans sa situation financière<sup>Note 23</sup>.

## B. - Nature des renseignements à obtenir

**12. -** Les règles des organismes d'autoréglementation viennent baliser l'obligation de connaître le client par l'entremise de formulaires. S'ils couvrent les principales dimensions de l'obligation, les formulaires ne sont pas pour autant exhaustifs. Il ne faut pas perdre de vue que l'obligation s'apprécie au regard de sa finalité qui consiste à permettre à l'intermédiaire de « disposer de renseignements personnels et financiers suffisants au sujet d'un client pour être en mesure de s'acquitter de ses obligations en vertu de la réglementation »<sup>Note 24</sup> lorsqu'il formule une recommandation ou réalise une opération. Pour cette raison, l'intermédiaire devrait adapter sa collecte d'information à la situation du client, de manière à constituer un dossier complet relativement à son expérience d'investissement, les changements dans sa tolérance au risque et sa stratégie d'investissement<sup>Note 25</sup>. Ainsi, l'obligation de se renseigner est plus onéreuse lorsque le seuil de tolérance au risque du client est élevé. Inversement, elle est moins étendue dans le cas d'un compte autogéré. Dans tous les cas, le dossier devrait être établi pour chaque compte de l'investisseur comportant des objectifs différents<sup>Note 26</sup>.

## C. - Vérification des renseignements

**13. -** L'obligation de connaître le client implique-t-elle une vérification de l'exactitude des renseignements fournis par l'investisseur ? Selon la jurisprudence, il n'en va pas ainsi. L'intermédiaire n'a pas l'obligation de contre-interroger son client pour s'assurer de la véracité des informations fournies, ni d'effectuer une vérification indépendante de celles-ci<sup>Note 27</sup>. De même, il n'est pas nécessaire que l'intermédiaire enquête sur la situation financière du client<sup>Note 28</sup>. Tout en reconnaissant l'importance pour l'intermédiaire d'obtenir les renseignements pertinents quant à leurs clients en posant les questions nécessaires<sup>Note 29</sup>, les tribunaux demeurent réticents à considérer que l'obligation de connaissance implique une intrusion dans les affaires des épargnants qui prendrait la forme d'une véritable enquête. Néanmoins, même s'il n'a pas d'obligation de vérification, le courtier a toujours l'obligation de consigner fidèlement les renseignements transmis par l'épargnant<sup>Note 30</sup>.

## D. - Liens avec l'obligation de recommander des investissements convenables

**14. -** L'obligation de connaître son client est étroitement liée à l'obligation de convenance (*suitability*) qui exige que le courtier s'assure du caractère approprié de l'investissement<sup>Note 31</sup>. L'obligation de convenance est édictée de manière générale par l'article 161 de la *Loi sur les valeurs mobilières* : « Avant de faire une recommandation, la personne inscrite est tenue de s'assurer qu'elle correspond aux objectifs d'investissement et à la situation financière qui lui décrit son client ». Elle exige que le courtier utilise son expertise professionnelle pour empêcher l'épargnant d'effectuer des investissements inappropriés compte tenu de son profil.

**15. -** L'obligation de convenance comporte deux facettes formulées plus précisément par le *Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription*. Le règlement prévoit, d'une part, que la « personne inscrite prend des mesures raisonnables, avant de faire une recommandation à un client, d'accepter des instructions d'un client ou d'effectuer l'achat ou la vente de titres pour le compte d'un client en vertu d'un mandat discrétionnaire, pour s'assurer que l'achat ou la vente convient au client selon » la situation financière du client, sa tolérance au risque, ses connaissances en matière de placement, ses besoins et ses objectifs de placement. D'autre part, « la personne inscrite qui reçoit du client des instructions lui demandant d'acheter, de vendre ou de conserver des titres qu'elle estime raisonnablement ne pas convenir au client ne doit pas donner suite aux instructions avant de l'avoir informé qu'elle estime que l'opération ne lui convient pas ». Exceptionnellement, cette obligation ne s'applique pas au courtier exécutant qui ne formule pas de recommandation au client<sup>Note 32</sup>.

**16.** - Comme nous pouvons le constater, les renseignements obtenus par le courtier conformément à l'obligation de connaître son client servent à établir la convenance de l'investissement lorsqu'il formule une recommandation ou reçoit des instructions. Ces renseignements sont d'autant plus importants que l'obligation de convenance s'apprécie de manière objective : « Ce n'est pas nécessairement ce que le client vise, mais ce qu'il devrait viser »<sup>Note 33</sup>. Et puisque l'intermédiaire a l'obligation de connaître son client, il ne peut pas se soustraire à l'obligation de convenance en omettant de colliger les renseignements pertinents. À titre d'exemple, les tribunaux ont statué que le courtier qui ne respectait pas l'objectif d'un client profane d'investir dans des titres à faible risque contrevenait à l'obligation de convenance et commettait, de ce fait, une faute<sup>Note 34</sup>. En revanche, l'obtention des renseignements pourra permettre au courtier de s'exonérer constituer lorsqu'il fait l'objet d'une poursuite pour manquement à l'obligation de convenance. Ainsi, l'investisseur expérimenté ayant une tolérance au risque élevé ne peut reprocher à l'intermédiaire de lui avoir permis de réaliser des investissements risqués<sup>Note 35</sup>.

### 3. Observations finales

**17.** - L'obligation du courtier de connaître son client est bien implantée en droit canadien des valeurs mobilières. Elle joue un rôle important dans la protection des épargnants et le bon fonctionnement du marché en mettant en relief le rôle de sentinelle du courtier en valeurs mobilières. Avec la réforme du régime d'inscription se concrétisant dans le Règlement 31-103, l'obligation sera définitivement harmonisée à l'échelle canadienne au moyen de dispositions énonçant plus précisément ses contours. Bien qu'elle incombe au courtier, l'obligation de connaître le client ne doit pas être ignorée par l'épargnant qui se doit de coopérer pour en permettre l'exécution.

**Egalement dans ce dossier :** articles 8, 9, 10, 12, 13, 14, 15

Note 1 Pour une vue d'ensemble, V. C. Turcotte, *Le droit des valeurs mobilières* : Éd. Yvon Blais 2005, Cowansville, p. 131-176.

Note 2 *Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription*, [en ligne] [[http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/reglementation/valeurs-mobilieres/autres-reglements-textes-consultation/F\\_31-103\\_Reglement\\_A\\_CVM.pdf](http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/reglementation/valeurs-mobilieres/autres-reglements-textes-consultation/F_31-103_Reglement_A_CVM.pdf)] [ci-après « Règlement 31-103 »].

Note 3 *L. sur les valeurs mobilières*, art. 276, L.R.Q., c. V-1.1 [ci-après LVM].

Note 4 J.G. Macintosh et C.C. Nicholls, *Securities Law : Irwin 2002*, Toronto, p. 101.

Note 5 V. *Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription*, [en ligne] [[http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/reglementation/valeurs-mobilieres/autres-reglements-textes-consultation/F\\_31-103\\_Instruction\\_generale.pdf](http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/reglementation/valeurs-mobilieres/autres-reglements-textes-consultation/F_31-103_Instruction_generale.pdf)] [ci-après « Instruction 31-103 »].

Note 6 S. Ben-Ishai, *A Survey of Corporate Gatekeeper Liability in Canada*, in *Task force to modernize securities legislation in Canada : Canada Steps Up*, 2006, vol. 6, Toronto, p. 343.

Note 7 J.G. Macintosh et C.C. Nicholls, *Securities Law : Irwin 2002*, Toronto, p. 101. V. *Re Hauchecorne*, (1999) B.C. Sec. Summ. Issue 99 :51.

Note 8 M.R. Gillen, *Securities Regulation in Canada* : Carswell 2007, Toronto, 4e éd., p. 513.

Note 9 LVM, art. 161.

Note 10 *Règlement sur les valeurs mobilières*, (1983), art. 232, G.O. II, 1511 [ci-après RVM].

Note 11 *Règlement 31-103*, art. 5.3.

Note 12 *Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, Règlement 1300.1* [en ligne] [<http://ida.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?Ktype=446&linkType=toc&dbID=210711342&tocID=612>] [ci-après « Règlement 1300.1 »].

Note 13 *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières, R.R.Q., c. D-9.2, art. 2*. V. aussi *Loi sur la distribution de produits et services financiers : L.R.Q., c. D-9.2, art. 51*.

Note 14 *Auger c/ First Marathon Inc., Cour supérieure de Montréal, n° : 500-05-000048-908, 30 juill. 1999, p. 8*.

Note 15 Autorités canadiennes en valeurs mobilières, « Les ACVM dispenseront les courtiers de leurs obligations relatives à la règle de bien connaître son client », (2000) 31 :15 Bull. C.V.M.Q. 5.

Note 16 *Règlement 1300.1*.

Note 17 *J.-L. Baudouin et P. Deslauriers, La responsabilité civile, vol. 2 - Responsabilité professionnelle : Éditions Yvon Blais, 7e éd., Cowansville, par. 2-201*.

Note 18 *Règl. 31-103, art. 5.3 - Instruction 31-103, art. 5.2*. Du côté des organismes d'autoréglementation, l'obligation de connaître son client se traduit dans le Formulaire 2 de l'Accovam pour ce qui est des courtiers. Outre les informations générales décrites ci-dessus, le formulaire exige que le courtier obtienne des renseignements notamment sur les connaissances de l'investisseur en matière de placement, son actif, les objectifs du compte et les facteurs de risque de celui-ci.

Note 19 *Paquette c/ Conseil de la santé & des services sociaux de la Montérégie 1996 CarswellQue 25, par. 34 (C.A.)*.

Note 20 *Règl. 31-103, art. 5.3(2) - echHi Holdings Ltd. c/ Merrill Lynch Securities Inc., 2004 CarswellOnt 2191, par. 185 (C.S.) ; Varcoe c/ Sterling, 1992 CarswellOnt 1156 (Ont. Gen. Div.)*.

Note 21 *D.-C. Lamontagne, « Le mandat », dans D.-C. Lamontagne et B Laroche (dir.), Droit spécialisé des contrats : Les principaux contrats : la vente, le louage, la société et le mandat : Éditions Yvon Blais, 2000, vol. 1, Cowansville, p. 613*.

Note 22 *V. Karim, Les contrats d'entreprise, de prestation de services et l'hypothèque légale : Wilson & Lafleur 2004, Montréal, p. 69 et 70*.

Note 23 *Robinson c/ Fundex Investments Inc., 2006 CarswellOnt 4477 (C.S.)*.

Note 24 *Règl. 103, art. 5.3(1)c)*.

Note 25 *J. Groia et P. Hardie, Securities Litigation and Enforcement : Carswell 2007, p. 181*.

Note 26 *TechHi Holdings Ltd. c. Merrill Lynch Securities Inc., 2004 CarswellOnt 2191 (C.S.)*.

Note 27 *Stojanov c/ Holland, 2001 CarswellOnt 4110 (C.S.) ; Painchaud c/ Yorkton Securities Inc., 1995 CarswellAlta 398 (C.A.) ; Robinson c/ Fundex Investments Inc., 2006 CarswellOnt 4477 (C.S.)*.

Note 28 *Reed c/ McDermid St. Lawrence Ltd., 1990 CarswellBC 291 (C.A.)*.

Note 29 V. à cet égard *Paquette c/ Conseil de la santé & des services sociaux de la Montérégie 1996 CarswellQue 25 (C.A.)*.

Note 30 *Therrien c/ David, 2002 CarswellQue 1174, par. 71. (C.Q.)*.

Note 31 *Laflamme c/ Prudential-Bache Commodities Canada Ltd., [2000] 1 R.C.S. 638, par. 34*.

Note 32 *Règl. 1300.1(r)*.

Note 33 *W. Hessler, La responsabilité du courtier en valeurs mobilières au service du particulier in J.-L. Baudouin et P. Deslauriers, dir., La responsabilité civile des courtiers en valeurs mobilières et des gestionnaires de fortune : aspects nouveaux : Éd. Yvon Blais, 1999, Cowansville, p. 71*.

Note 34 *Kelly-Masson c/ Merrill Lynch Canada inc., 1996 CarswellQue 2386 (C.S.) ; Mazzola c/ Gestion de fonds Eaton Ltée, [1997] R.R.A. 615 (C.Q.)*.

Note 35 *Refco Futures (Canada) Ltd. c/ Freesaid Enterprises Canada Ltd., AZ-93021588 (C.S.) ; Varcoe c/ Sterling, 1992 CarswellOnt 1156 (Ont. Gen. Div.)*.

© LexisNexis SA