

# COUR D'APPEL

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC  
GREFFE DE MONTRÉAL

N° : 500-09-018432-088  
(500-05-032455-972)

DATE : Le 27 août 2009

---

**CORAM : LES HONORABLES JOSEPH R. NUSS, J.C.A.  
PIERRE J. DALPHOND, J.C.A.  
LORNE GIROUX, J.C.A.**

---

**FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE INC.**  
APPELANTE-défenderesse

c.

**GILLES DUSSAULT**  
INTIMÉ-demandeur

---

## ARRÊT

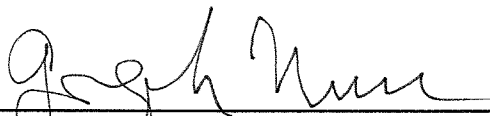
---

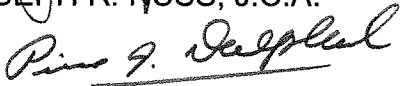
[1] LA COUR; -Statuant sur l'appel d'un jugement rendu le 15 janvier 2008 et rectifié le 28 janvier 2008 par la Cour supérieure du district de Montréal (honorable Mark G. Peacock) qui a condamné l'appelante à payer à l'intimé 382 785,19 \$ en dommages avec les frais d'expertise, les intérêts et l'indemnité supplémentaire;

[2] Après avoir étudié le dossier, entendu les parties et délibéré;

[3] Pour les motifs du juge Giroux, auxquels souscrivent les juges Nuss et Dalphond :

[4] **REJETTE** l'appel, avec dépens.

  
\_\_\_\_\_  
JOSEPH R. NUSS, J.C.A.

  
\_\_\_\_\_  
PIERRE J. DALPHOND, J.C.A.

  
\_\_\_\_\_  
LORNE GIROUX, J.C.A.

M<sup>e</sup> Alain Chevrier  
Dunton Rainville  
Pour l'appelante

M<sup>e</sup> Serge Létourneau et M<sup>e</sup> Pascale Charest-Guérin  
Létourneau & Gagné  
Pour l'intimé

Date d'audience : 20 mai 2009

---

## MOTIFS DU JUGE GIROUX

---

[5] Cet appel porte sur la responsabilité d'un courtier en valeurs mobilières à la suite des pertes subies par l'intimé lors d'une vente à découvert d'obligations.

### 1. LE CONTEXTE

[6] L'intimé est un médecin qui, à l'époque de la transaction en litige, est âgé de 52 ans.

[7] Depuis 1983, il a recours aux services de monsieur Georges Roy aux fins d'être conseillé sur ses placements. Monsieur Roy est alors à l'emploi du cabinet Lévesque, Beaubien, Geoffrion [LBG] maintenant devenu l'appelante.

[8] Le 21 décembre 1983, monsieur Roy ouvre un compte au nom de l'intimé pour les fins de son régime d'épargne-actions<sup>1</sup>. Le 5 février 1985, il ouvre également un compte REER<sup>2</sup>. Toutes les opérations effectuées dans ces deux comptes sont faites sur les suggestions de monsieur Roy et ces suggestions sont toujours suivies par l'intimé.

[9] Le 21 janvier 1986, monsieur Roy ouvre le compte marge n° 11-220E-0, le compte « E », pour l'intimé. Ce dernier nie avoir signé la convention qui accompagne l'ouverture de ce compte<sup>3</sup> et déclare n'en avoir acquis connaissance que lorsqu'elle est produite dans le cadre des procédures<sup>4</sup>. Il est admis que la signature apparaissant au bas de cette convention n'est pas de sa main.

[10] En 1987, l'intimé vend un immeuble, ce qui lui procure un gain de 300 000 \$. Monsieur Roy lui ouvre alors un compte comptant n° 11-220A-9 chez LBG le 13 octobre 1987<sup>5</sup>. Cette somme est investie dans des bons du Trésor.

[11] À partir d'août 1992, madame France Roy, la fille de monsieur Roy, se joint à son père chez LBG après avoir suivi les cours de l'Institut canadien des valeurs mobilières. Pendant les six premiers mois, elle travaille constamment avec lui à Montréal. Par la suite, elle travaille deux jours à ses côtés à Piedmont et trois jours au bureau de Montréal de LBG. Elle prend graduellement la relève de son père qui s'en va vers la retraite.

---

<sup>1</sup> Pièce P-20.

<sup>2</sup> Pièce P-21.

<sup>3</sup> Pièces P-11, P-22, D-26 et D-26A.

<sup>4</sup> Déclaration sous serment de monsieur Gilles Dussault du 24 mai 2007.

<sup>5</sup> Pièce P-22.

[12] En 1992, monsieur Roy propose à l'intimé de vendre avant leur échéance les obligations de longue durée qu'il détient alors dans ses comptes. La baisse des taux d'intérêt en a fait augmenter la valeur et monsieur Roy explique à l'intimé qu'il peut faire un gain en capital. L'intimé prend 42 jours avant d'accepter la proposition de monsieur Roy qui lui permet de réaliser un gain en capital de 122 000 \$. Le produit de la vente sert alors à l'achat d'obligations de la Ville de Montréal à plus courte échéance et à rendement moins élevé.

[13] Le 23 novembre 1993, madame Roy ouvre le compte marge n° 05-815E-3 au nom de la société de l'intimé<sup>6</sup>. Le formulaire d'ouverture de compte rempli par madame Roy à partir des informations obtenues de l'intimé au téléphone indique des objectifs de placement à long terme, une tolérance au risque limitée et des connaissances en placement moyennes. Madame Roy reconnaît qu'à cette époque, en novembre 1993, il en est de même pour les comptes personnels de l'intimé, soit le compte REER et le compte E qui représentent alors environ 98 % de ses actifs. L'intimé a des objectifs à long terme, une tolérance au risque limitée et une connaissance moyenne.

[14] Au printemps 1994, des discussions téléphoniques ont lieu entre l'intimé et monsieur Roy et sa fille. L'intimé aimerait bien refaire une transaction comme celle qui lui a permis de faire un gain substantiel en 1992. On lui répond que cela est impossible parce que la situation des taux d'intérêt est inversée par rapport à ce qu'elle était en 1992. Ils sont maintenant en hausse. On lui propose de faire plutôt une vente à découvert d'obligations du Canada et de réaliser un gain en capital en les rachetant ultérieurement lorsque la hausse des taux d'intérêt aura eu pour conséquence d'en réduire la valeur. Comme cette opération requiert d'emprunter les obligations de la maison de courtage, puisque le vendeur vend un bien dont il n'est pas propriétaire, l'intimé refuse de s'engager dans une telle transaction.

[15] Il change cependant d'idée le 13 juillet 1994. Lors d'un entretien téléphonique avec madame Roy concernant un autre sujet, cette dernière informe l'intimé qu'un autre client a fait en deux semaines un profit de 76 000 \$ sur une transaction du même type. L'intimé déclare que, lui aussi, est intéressé à faire un tel profit en deux semaines. Madame Roy lui explique alors qu'elle va vérifier s'il est encore possible de procéder à une vente à découvert. Le lendemain, 14 juillet, monsieur Roy appelle l'intimé pour le féliciter. Selon l'intimé, monsieur Roy lui déclare que lui et sa fille vont suivre le marché pour lui et « qu'on est pas là-dedans pour plus de six (6) mois ». La transaction est conclue le même jour, mais la date du règlement est le 17 juillet 1994.

[16] Par cette transaction, l'intimé vend à découvert des obligations du Canada pour une valeur de 2 000 000 \$ à un prix de 86,50 \$. Ces obligations rapportent 8 % d'intérêt et viennent à échéance en 2023. Au 30 juin 1994, la valeur nette du compte marge

---

<sup>6</sup> Pièces P-7 et D-4.

n° 11-220E de l'intimé, le compte E s'élève à 525 799,43 \$<sup>7</sup>. À la même date, la valeur nette de son compte REER est de 594 970,81 \$<sup>8</sup>.

[17] En septembre 1994, la lecture des relevés mensuels de LBG révèle à l'intimé que le prix des obligations augmente et il commence alors à suivre les fluctuations de prix d'un peu plus près en lisant les pages financières de La Presse du samedi. Il apprend également de madame France Roy que monsieur Georges Roy a lui-même fait, pour son propre compte, une vente à découvert du même type que la sienne.

[18] Toujours à l'automne 1994, l'intimé a des conversations téléphoniques avec monsieur Roy qui l'informe périodiquement des fluctuations de valeur des obligations. Dans un cas, il fait une perte sur papier de 90 000 \$ et dans un autre cas, s'il vendait, il s'en tirerait sans perte ni gain. L'intimé déclare que son conseiller lui recommande de ne pas fermer sa position. Il est prévu que le marché obligataire baisse suffisamment pour que l'expectative de profit se réalise.

[19] Le 12 janvier 1995, monsieur Georges Roy rachète les obligations qu'il avait lui-même vendues à découvert et ferme ainsi sa position. Selon madame Roy, elle a communiqué la même journée avec l'intimé pour l'en informer, mais elle doit avouer qu'elle ne sait pas si son père en a avisé l'intimé. De son côté, l'intimé nie catégoriquement la version de madame Roy et déclare qu'il n'a su qu'en octobre 1996 que monsieur Roy avait racheté sa propre position.

[20] Le 20 janvier 1995, madame Roy tente de rejoindre l'intimé au téléphone, mais n'y réussit pas. Le prix des obligations baisse alors en bas de 86 \$ et l'intimé pourrait faire un profit d'environ 50 000 \$ s'il rachetait à ce moment. Selon madame Roy, elle le rejoint le 23 janvier pour lui apprendre qu'il pourrait alors faire un modeste profit d'environ 10 000 \$, mais l'intimé refuse préférant prendre le risque que le prix baisse à nouveau. La version de l'intimé est plutôt qu'il n'apprend que vers le milieu de février ce qui s'est passé le 20 janvier précédent. C'est d'ailleurs ce qu'indiquent ses notes manuscrites<sup>9</sup>.

[21] Le 3 mars 1995, l'intimé appelle monsieur Luc Paiement, le directeur de la succursale chez LBG, pour se plaindre du manque d'initiative de madame Roy le 20 janvier précédent. Lors de cet entretien, monsieur Paiement l'informe que la transaction de juillet 1994 est risquée et lui recommande de fixer un prix plafond (*stop loss price*) pour que ses courtiers rachètent alors sa position, ce qui permettrait de limiter sa perte. Le même jour, l'intimé appelle le frère de son beau-frère, lui-même gestionnaire de portefeuille, et se fait dire que ce type de transaction est une affaire de professionnels qui suivent les fluctuations de prix aux cinq minutes. Son interlocuteur lui déclare également qu'il sera sans recours s'il n'a pas fixé un prix plafond.

---

<sup>7</sup> Pièce P-1 – Relevé mensuel du 30 juin 1994.

<sup>8</sup> Pièce D-17.

<sup>9</sup> Pièce D-11.

[22] Le 6 mars 1995, à la suite de ses entretiens du 3 mars, l'intimé appelle madame Roy afin de fixer un prix plafond à 93 \$, prix auquel il faudra fermer la transaction en rachetant les obligations vendues à découvert. Deux jours plus tard, monsieur Georges Roy, alors en Floride, organise une conférence téléphonique à trois avec sa fille et l'intimé. Selon l'intimé, monsieur Roy est contre l'idée d'un prix plafond à 93 \$ surtout que les obligations se transigent à ce moment à 91,85 \$. Il indique à son client que s'il veut fixer un prix plafond, il peut racheter à 91,85 \$ plutôt qu'à 93 \$, mais que telle n'est pas sa recommandation puisqu'il est persuadé que les prix vont chuter.

[23] Le 7 mars 1995, le service de vérification et conformité de LBG envoie une lettre à l'intimé afin de procéder à une confirmation de son compte<sup>10</sup>. Cette lettre est accompagnée d'un questionnaire qualifié de « sondage ». Il est acquis que l'intimé n'a pas répondu à ce sondage. Au procès, il déclare qu'il ne l'a jamais reçu. Cette lettre lui est envoyée à la demande de monsieur Papineau, le superviseur de monsieur Georges Roy et de sa fille chez LBG. Monsieur Papineau admet ne pas avoir fait de suivi pour connaître la réponse de l'intimé.

[24] Au milieu et à la fin de ce même mois de mars 1995, l'intimé reçoit de ses courtiers des documents émanant de Merrill Lynch<sup>11</sup> qui, à ses yeux, supportent l'analyse de monsieur Roy selon laquelle les taux d'intérêt vont augmenter, ce qui va entraîner une baisse de la valeur des obligations.

[25] À la fin de mars ou au début d'avril 1995, l'intimé parle à son comptable, monsieur Despaties, de la transaction qu'il a faite en juillet. Ce dernier lui déclare qu'eût-il été consulté, il lui aurait recommandé de ne pas s'embarquer dans une telle transaction vu son âge. L'intimé maintient quand même sa position puisqu'il suit en tout temps les recommandations de son courtier, monsieur Roy.

[26] Le 6 juin 1995, l'intimé appelle monsieur Papineau qu'il ne connaît pas, mais dont il a entendu parler par madame Roy. Il lui demande s'il est bien vrai qu'un client de monsieur Roy a réalisé un profit de 76 000 \$ en deux semaines. Monsieur Papineau lui confirme que c'est véridique et que monsieur Roy passe pour le grand « gourou » de son secteur dans le cabinet. L'intimé veut avoir l'opinion de monsieur Papineau sur les taux d'intérêt. Dans son interrogatoire après défense, ce dernier explique en ces termes la réponse qu'il a alors donnée à l'intimé :

Je lui ai répondu que les taux d'intérêt, à tous les jours il y a les gens qui pensent que les taux d'intérêt vont monter et à tous les jours il y a des gens qui pensent que les taux d'intérêt vont descendre, c'est ce qui fait qu'il y a un marché. Autrement, il y aurait juste des acheteurs ou il y aurait juste des vendeurs. Donc, il n'y a personne qui sait exactement qu'est-ce que les taux d'intérêt vont faire dans les prochains mois.

---

<sup>10</sup> Pièces P-18 et D-6.

<sup>11</sup> Pièce D-5.

Monsieur Papineau indique de plus à l'intimé, qu'à son opinion, les taux d'intérêt vont plutôt baisser que monter, ce qui va entraîner une hausse du coût des obligations que doit racheter l'intimé pour clore la transaction. Dans son témoignage, l'intimé confirme qu'il continue de se fier à l'opinion de son conseiller, monsieur Roy, plutôt qu'à celle de quelqu'un qu'il ne connaît pas.

[27] Au début du mois d'août 1995, selon l'intimé, il rappelle madame Roy pour lui réitérer sa demande de fixer un plafond de 93 \$ pour le rachat des obligations (*stop-loss*), mais sans déterminer s'il doit s'agir d'un rachat total ou partiel. Le 21 août 1995, un rachat de 250 000 \$ obligations est effectivement réalisé au prix de 93,30 \$, ce qui entraîne une perte de 18 972,60 \$. Toujours selon l'intimé, lors d'une conférence téléphonique tenue le lendemain monsieur Georges Roy exprime son désaccord avec ce rachat estimant que sa fille s'est énervée pour rien. Ce n'est que plus tard que monsieur Roy en viendra à la conclusion que le rachat autour de 93 \$ était approprié.

[28] De son côté, madame France Roy témoigne que c'est elle qui appelle l'intimé en août 1995 pour lui proposer le rachat après avoir constaté que le marché des obligations était alors près du prix limite discuté en mars 1995. Selon ses dires, l'intimé lui répond qu'il n'est pas prêt à prendre ses pertes et ce n'est qu'à force d'insister qu'elle réussit à le convaincre de racheter au moins une partie des titres qu'il a vendus à découvert pour réduire son exposition au risque.

[29] En septembre et en octobre 1995, selon l'intimé, monsieur Roy l'incite encore à garder sa position notamment parce que les sondages favorisent alors le camp du « oui » au référendum de novembre. Dans l'hypothèse d'une victoire du « oui » au référendum, monsieur Roy anticipe une baisse marquée de la valeur des obligations du Canada, ce qui profitera à l'intimé.

[30] Le 6 décembre 1995, lors d'un entretien téléphonique, monsieur Roy déclare à l'intimé qu'à cause des intérêts à payer et du prix élevé des obligations, il est improbable que l'intimé fasse un gain et qu'il s'agit maintenant de limiter les pertes.

[31] Le 18 mars 1996, un autre rachat de 250 000 \$ d'obligations est effectué.

[32] C'est finalement le 17 décembre 1996, près de deux ans et demi après la transaction du 14 juillet 1994, que LBG « régularise » la situation de l'intimé et rachète tout le solde des obligations qui ont été vendues le 14 juillet 1994, et ce, en vendant pour 301 480,25 \$ de bons du Trésor détenus par l'intimé.

[33] L'action en dommages de l'intimé est intentée à la fin de mai 1997. Monsieur Georges Roy décède pendant l'instance, en 2002.

## 2. LE JUGEMENT DE PREMIÈRE INSTANCE

[34] Au terme d'un procès de 11 jours tenu en mai 2007, le juge de première instance accueille le recours de l'intimé par un jugement fort élaboré. Confronté aux versions contradictoires des parties, il apprécie notamment les circonstances entourant la transaction du 14 juillet 1994 et le respect du mandat que ses conseillers et les autres représentants de LBG avaient accepté de l'intimé.

[35] En ce qui concerne les circonstances entourant la transaction, le juge établit le profil de l'intimé comme celui d'un « cautious investor not prone to speculation »<sup>12</sup> dont le seul objectif relativement à la transaction était le suivant : « to make a risk-free capital gain of \$76,000 in approximately two weeks, as had been recently achieved by another of the Roy's clients »<sup>13</sup>.

[36] Son appréciation de la conduite de monsieur Roy et de sa fille l'amène à conclure qu'ils ont failli à leurs obligations envers leur mandant :

[47] The circumstances in which Dr. Dussault came to give the mandate for the 8-23 Transaction are critical. In the context of these circumstances and on the preponderance of the evidence, the Court finds that the Roys failed to recognize that the 8-23 Transaction was incompatible with Dr. Dussault's particular objectives for that transaction, failed to advise Dr. Dussault of the substantial risk related to the 8-23 Transaction and having gotten him into this incompatible transaction, failed to provide clear advice as to when to repurchase and close his position.

[37] De plus, tel qu'il appert des passages suivants de son jugement, le juge retient la responsabilité tant des conseillers de l'intimé que des autres préposés de LBG qui ont tous été fautifs :

[64] Through the actions and omissions of their employees, the Roys, the Firm breached its mandate to Dr. Dussault regarding the 8-23 Transaction in these ways:

- a) the Firm failed to explain the substantial risks inherent in the 8-23 Transaction including the inter-relationship between the margin account and "margin short" account that it required for Dr. Dussault to undertake this Transaction;
- b) the level of sophistication required to understand this Transaction was beyond Dr. Dussault's investment understanding and the Firm and its employees failed to monitor this transaction in such a way as to protect Dr. Dussault's interests; and

---

<sup>12</sup> Jugement de première instance, au paragr. [15].

<sup>13</sup> *Ibid.*

- c) the Firm failed to advise Dr. Dussault that his objective: a rapid risk-free capital gain of \$76,000 was unrealistic and that he should not undertake the 8-23 Transaction.

(...)

[132] In conclusion, these other employees of the Firm had ample opportunity to stop, if not avoid, all the damages which the original breach by the Roys had caused. Not only did management and compliance not come to the assistance of Dr. Dussault, they did not come to the assistance early on of their own employees, Mr. Roy and Ms. France Roy who each made \$2,500 from the 8-23 Transaction while the Firm made \$5,000 in commissions.

[133] Furthermore, if neither Mr. Roy nor Ms. France Roy could convince Dr. Dussault to accept their recommendation to close his position as the Firm alleges, then after speaking with their superior, a Firm recommendation endorsed by management should have been put to Dr. Dussault.

[134] For evidential purposes and to avoid misinterpretation, this should have been done in writing. Put simply, the Firm did not seek to protect Dr. Dussault's interests where the risk being run was all his. A clear unequivocal recommendation as to when he should close his position was required. The Firm is not held to a standard of the perfect recommendation through hindsight. This was not an obligation of result but one of means. Its recommendation need only be reasonable but it must be given and given clearly.

[135] As the Firm was well aware, the longer Dr. Dussault took to close his position – and the Firm could not close it for him since this was a non-discretionary account and since they had not required from him a stop loss price – any undue delay played against him.

[38] S'il retient la responsabilité de LBG envers l'intimé, le juge de première instance reconnaît cependant que ce dernier avait l'obligation de réduire ses dommages. Puisque l'intimé a lui-même reconnu qu'à compter de 6 décembre 1995 son conseiller, monsieur Roy, lui avait clairement indiqué qu'il ne pourrait pas faire de profit, il aurait dû être plus prudent et racheter sa position à cette date alors que le coût des obligations était de 104,43 \$. Il n'aurait pas dû attendre un an de plus que LBG le fasse d'elle-même le 17 décembre 1996 au moment où le coût s'élevait à 107,85 \$. Il condamne donc LBG à indemniser l'intimé de la perte subie au 6 décembre 1995, soit 382 785,19 \$.

[39] L'appelante se pourvoit contre ce jugement. Il importe toutefois de noter que l'intimé n'a pas formé d'appel incident de telle sorte qu'il ne remet pas en question la détermination du juge de première instance selon laquelle sa perte doit être calculée au 6 décembre 1995 et non au 17 décembre 1996 comme il l'avait fait valoir devant la Cour supérieure.

### 3. L'ANALYSE

[40] Les dix moyens invoqués au soutien de son pourvoi par l'appelante se ramènent à trois éléments : la responsabilité des conseillers et des autres préposés de LBG, la question de la ratification de la transaction et l'obligation de l'intimé de minimiser ou limiter les dommages.

#### 3.1 *La responsabilité des conseillers de l'intimé et des autres préposés de LBG*

[41] Sur cette question, les conclusions du juge de première instance quant à la responsabilité de monsieur Roy et de sa fille et quant à celle des autres préposés de LBG trouvent solidement appui dans la preuve administrée devant lui. Il suffit d'en signaler les principaux éléments :

- l'intimé a été entraîné par ses conseillers dans une transaction très risquée qui ne correspondait pas à son profil, ni à ses objectifs de placement, ni à son niveau de connaissance, ni à sa tolérance au risque;
- la transaction du 14 juillet 1994, une vente à découvert d'obligations du Canada à 8 % avec échéance au 1<sup>er</sup> juin 2023, était habituellement réservée à des clients institutionnels ou très expérimentés. C'est ce que reconnaît d'ailleurs le témoin Rodriguez qui en 1994 était lui-même arbitragiste chez LBG. Il confirme ainsi le témoignage de l'expert Dorval;
- le risque tenait tant au montant de la transaction, qui représentait trois fois la somme alors détenue par l'intimé dans son compte marge, qu'à la longueur du terme, ce qui rendait le titre plus volatile qu'une obligation à court terme parce que sujet à une plus grande fluctuation non seulement chaque jour, mais même d'heure en heure. Ici encore, le témoignage de l'arbitragiste de LBG confirme celui de l'expert Dorval;
- aux fins de la réalisation de la transaction, madame France Roy a ouvert un compte de marge à découvert, le compte « G »<sup>14</sup>. Elle a rempli elle-même le formulaire afférent à ce compte sans mettre de date. Au début d'août 1994, une fois la transaction consommée, le service de vérification interne et de la conformité chez LBG lui a demandé de mettre à jour le compte sur marge « E » qui avait été ouvert à l'insu de l'intimé, par monsieur Roy le 21 janvier 1986<sup>15</sup>. Sans même consulter le dossier ouvert en 1986, madame Roy remplit un formulaire de mise à jour et y inscrit que l'intimé a d'excellentes connaissances en placement, que ses objectifs de placement sont à court terme et, en ce qui concerne sa tolérance au risque, que celle-ci est élevée. Elle ne parle pas à l'intimé avant d'inscrire ces informations et le formulaire n'est pas contresigné par le directeur de la succursale. Or, en novembre 1993, en remplissant le

---

<sup>14</sup> Pièce P-8.

<sup>15</sup> Voir, *supra*, paragr. [9].

formulaire d'ouverture de compte pour l'entreprise de l'intimé<sup>16</sup>, elle y avait indiqué qu'il n'avait que des connaissances « moyennes » en matière de placement, qu'il visait une croissance à long terme et que sa tolérance au risque ne visait qu'un « risque limite ». En contre-interrogatoire, madame Roy doit reconnaître qu'en novembre 1993, à peine neuf mois avant la transaction, l'intimé n'avait que des connaissances moyennes en matière de placement, qu'il visait un investissement à long terme et que sa tolérance au risque était limitée;

- bien que l'intimé n'ait jusqu'alors fait que des placements qualifiés de « pépères » dans des titres sécuritaires, tels des bons du Trésor, des obligations du Canada et de municipalités, l'interaction du compte marge « E » ouvert à l'insu de l'intimé en 1986 et du compte à découvert « G » ouvert aux fins de la transaction de juillet 1994 avait pour conséquence d'exposer l'ensemble de ses actifs au risque d'une augmentation du coût des titres qu'il devait racheter;
- les formulaires d'ouverture de compte de l'intimé n'ont pas été remplis, d'autres ont été signés en blanc par le directeur de la succursale sans avoir été remplis et d'autres encore contenaient des informations contradictoires de telle sorte qu'il était impossible pour le service de la vérification interne et de la conformité de LBG de connaître le profil de l'intimé, ses connaissances et sa tolérance au risque telles que l'exigent les normes applicables en matière de courtage immobilier;
- de plus, les formulaires d'ouverture de compte auraient dû être signés par le directeur de la succursale, lequel, en vertu des exigences précises de l'industrie, ne pouvait les approuver à moins que l'information de base requise, et notamment les objectifs de placement du client, n'y apparaissent. En l'espèce, certains formulaires n'ont pas été signés par le directeur de la succursale et d'autres ont été signés en blanc;
- dès le moment de la transaction, en juillet 1994, un des vérificateurs de LBG produit un rapport d'exception acheminé au directeur de la succursale et au témoin Roby qui est alors vice-président responsable de la vérification interne et de la conformité. Le service de la vérification interne et de la conformité demande alors par écrit<sup>17</sup> aux conseillers de l'intimé si cette transaction avait été sollicitée et si elle rencontrait les objectifs de placement de ce dernier. On note également que le fichier du client est périmé et on demande donc de compléter le formulaire joint à la demande. C'est à la suite de cette demande que madame Roy, une fois la transaction consommée et sans consulter l'intimé, remplit elle-même un formulaire de mise à jour du compte sur marge « E » où elle indique que l'intimé a d'excellentes connaissances en placement, qu'il recherche

---

<sup>16</sup> Pièce P-7, voir *supra*, au paragr. [13].

<sup>17</sup> Pièce P-11.

une croissance à court terme et qu'il a une tolérance élevée au risque. Elle y indique également qu'elle connaît l'intimé depuis 20 ans;

- le superviseur des conseillers de l'intimé, monsieur Luc Papineau, constate la transaction au début de 1995 et contacte alors le service de la vérification interne et de la conformité. La transaction attire son attention à cause du montant de 2 000 000 \$ et à cause du fait qu'il s'agit d'une concentration des investissements de l'intimé eu égard à l'ensemble de son portefeuille. Il demande au responsable du service, monsieur Roby, de confirmer auprès de l'intimé que cette importante position à découvert dans son compte est confortable. Monsieur Roby envoie alors à l'intimé le questionnaire-sondage P-18<sup>18</sup>. Monsieur Papineau confirme qu'il a reçu de monsieur Roby une copie de ce document. Toutefois, il ne communique plus avec monsieur Roby après l'envoi pour savoir si le client l'a contacté. Ni lui ni monsieur Roby ne communiquent ensuite avec l'intimé malgré l'absence de réponse de celui-ci. Le directeur de la succursale ne vérifie pas davantage les formulaires d'ouverture de compte de l'intimé ni les mises à jour;
- l'inaction des responsables de LBG se justifie encore moins du fait qu'à partir de l'automne 1994 et jusqu'en mai et juin 1995, les rapports d'activité du service de la vérification interne et de la conformité<sup>19</sup>, en plus de signaler le risque très élevé attaché aux titres faisant l'objet de la vente à découvert, démontrent une détérioration constante de la situation de l'intimé. Pourtant, ces rapports illustrent que la préoccupation principale du service était de rendre l'opération encore plus rentable pour le cabinet.

[42] Le juge de première instance était donc bien fondé à conclure que LBG a failli à ses devoirs de mandataire, d'abord en recommandant à l'intimé une transaction incompatible avec ses objectifs, ses connaissances et sa tolérance au risque, en ne l'informant pas de l'ampleur des risques inhérents à cette opération et, une fois la transaction consommée, en l'abandonnant à lui-même sans l'informer en temps opportun de la nécessité de racheter sa position. Cette faute est non seulement celle des conseillers Roy, mais également celle des responsables du cabinet qui ont été négligents dans l'accomplissement de leurs fonctions de surveillance de la conformité.

### **3.2 La question de la ratification**

[43] L'appelante plaide que, si les conseillers de LBG ont entraîné l'intimé dans une transaction qui ne correspondait pas à son profil d'investisseur et dont il ne connaissait pas les tenants et les aboutissants, ce dernier l'a subséquentment ratifiée de façon tacite à partir du moment où il a appris qu'il s'agissait d'une transaction à risque. N'ayant pas indiqué à ses conseillers que cette transaction risquée ne correspondait

---

<sup>18</sup> *Supra*, au paragr. [24].

<sup>19</sup> Pièces P-11 à P-16.

pas à ses objectifs, n'ayant pas donné à ceux-ci instructions de l'annuler et n'ayant pas exprimé son désaccord pendant plus de deux ans, il l'a donc ratifiée.

[44] Cet argument a déjà été soumis au juge de première instance qui l'a rejeté. Ses motifs sur cette question sont exprimés aux paragraphes [137] à [143] du jugement :

[137] The Firm submitted that Dr. Dussault had ratified the 8-23 Transaction, irrespective of any other considerations.

[138] After reviewing the evidence, the Court finds that the Firm has not met its burden of proof in this regard.

[139] To ratify the 8-23 Transaction, the Firm would need to show that Dr. Dussault had been fully informed of the risk but was also fully informed and able to make his own intelligent decision as to the time to close his position and that he understood this advice.

[140] These requirements are not satisfied even though the Court accepts that Dr. Dussault's own notes (Exhibit D-11) show that he was aware of the continually increasing price of the Bonds, was able to calculate roughly what loss he was suffering, and was told by a respected friend that the 8-23 Transaction was risky.

[141] The Court is satisfied that Ms. France Roy sought to explain her position that Dr. Dussault should close his position.

[142] However, as she herself testified, her father was a man with strong opinions and stood up for his views. Given Mr. Roy's experience in the business, long prior relationship with Dr. Dussault and this personality trait, it is understandable why Dr. Dussault relied first and foremost on Mr. Roy's advice.

[143] The Court accepts Dr. Dussault's evidence - given in a clear, straightforward and articulate manner - that up until December 6, 1995, it was always Mr. Roy's advice to him that interest rates would increase at some point in the future and the price of the Canada Bonds would fall: hence, not to close Dr. Dussault's position yet.

(Les références sont omises).

[45] De plus, appréciant la preuve contradictoire administrée devant lui quant aux avis donnés par monsieur Roy à l'intimé, le juge a conclu que les conseils de monsieur Roy étaient équivoques au sujet de la nécessité d'un prix plafond (*stop-loss*) et au sujet du moment où l'intimé devait racheter sa position. Du côté de l'intimé, le juge fait le constat que, peu importe ce qu'a pu dire monsieur Roy, l'intimé a compris des gestes et des paroles de son conseiller qu'il devait attendre une remontée des taux d'intérêt avant de racheter les titres qu'il avait vendus à découvert.

[46] Le juge de première instance s'est bien dirigé en droit quand il a retenu que, pour qu'il y ait ratification, il fallait non seulement que l'intimé soit bien informé du risque, mais qu'en plus il devait être renseigné et capable de faire un choix éclairé quant au moment où il devait racheter sa position, ce qui implique qu'il comprenait les conseils que lui prodiguait son conseiller.

[47] La Cour suprême reconnaît que « ... donné par un profane à un initié, tout mandat est générateur d'un devoir de conseil » et que l'intensité de ce devoir de conseil sera d'autant plus importante que les connaissances du client en matière d'investissement sont faibles<sup>20</sup>.

[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. Les obligations du courtier envers son client dans l'exercice de son devoir de conseil sont expliquées par les auteurs Baudouin et Deslauriers :

Le courtier doit également l'informer des risques raisonnables et inhérents aux opérations boursières, lui recommander le meilleur choix, ou à tout le moins, lui présenter les différentes options appuyées de l'information nécessaire pour lui permettre de prendre une décision éclairée et doit s'assurer que le client a bien compris les explications données. En outre, l'obligation de conseil implique également celle d'un certain suivi. Il va de soi que l'information fautive et frauduleuse donnée par le courtier à son client entraîne sa responsabilité. De même, le courtier est responsable du préjudice subi à la suite de sa déclaration garantissant le succès d'une transaction. En définitive, dans l'examen critique de l'obligation de diligence, le tribunal doit décider si le courtier a pris les précautions et a fait les mises en garde qui s'imposaient, comme l'aurait fait un courtier normalement prudent et diligent placé dans les mêmes circonstances. À cet égard, la connaissance ou non du marché par le client constitue un facteur ayant un impact important sur l'intensité et la spécificité de l'obligation de conseil.<sup>21</sup>

[49] De plus, il ne peut y avoir ratification si les avis du conseiller ne sont pas clairs, s'ils n'ont pas été compris par le client ou si les gestes posés sont ambigus<sup>22</sup>.

[50] En l'espèce, tels que le révèlent les extraits précités du jugement, le juge a inféré de la preuve que l'intimé avait une relation de confiance avec monsieur Roy dont il suivait les recommandations depuis plusieurs années et que, au moins jusqu'au

---

<sup>20</sup> *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, [2000] 1 R.C.S. 638, paragr. 34, à la p. 654, j. Gonthier citant René Savatier.

<sup>21</sup> J.L. Baudouin et P. Deslauriers, *La responsabilité civile*, 7<sup>e</sup> éd., Vol. II, n° 2-207, aux p. 204-205 (les références sont omises); R.D. Lemoyne et G.R. Thibodeau, « La responsabilité du courtier en valeurs mobilières au Québec », (1991) 51 *R. du B.* 503, à la p. 508.

<sup>22</sup> J.L. Baudouin et P. Deslauriers, *La responsabilité civile*, 7<sup>e</sup> éd., Vol. II, précité, note 21, n° 2-205, aux p. 201-202.

6 décembre 1995, c'était l'avis constant de ce dernier que les taux d'intérêt allaient monter et qu'en conséquence l'intimé devait attendre avant de racheter sa position. C'est d'ailleurs ce qui distingue notamment la présente affaire de la situation qui prévalait dans l'arrêt *Bazinet*<sup>23</sup> invoqué par l'appelant au soutien de son argument relatif à la ratification. Dans *Bazinet*, il était établi que l'appelant n'avait pas reçu l'avis de conserver son placement. Le juge de première instance a retenu des témoignages entendus qu'en l'espèce monsieur Roy a bel et bien donné ce conseil à l'intimé.

[51] La notion de ratification invoquée par l'appelante est de la même nature que la confirmation de l'article 1423 C.c.Q. Ce que le juge Rochon écrivait au sujet de la preuve de la confirmation tacite et du pouvoir d'intervention d'une cour d'appel sur cette question dans l'arrêt *Fiducie canadienne italienne c. Folini* s'applique également à la ratification :

[28] *A priori*, le plaideur peut utiliser tous les moyens de preuve, directs ou indirects, pour prouver la confirmation. En matière de confirmation tacite, la preuve sera généralement indirecte ou par présomption de faits. Il s'agit essentiellement d'un mécanisme d'induction par lequel le tribunal tire une conséquence d'un fait connu à un fait inconnu (art. 2846 C.C.Q.). Les présomptions de faits relèvent de l'appréciation souveraine du juge d'instance (art. 2849 C.C.Q.). À cet égard, à moins d'erreur manifeste et déterminante, il n'y a pas lieu à intervention d'une cour d'appel.<sup>24</sup>

[52] L'appelante n'a pas démontré l'existence d'une erreur manifeste et déterminante sur l'appréciation des faits et de la crédibilité des témoins faite par le juge de première instance et, en conséquence, ce moyen doit être rejeté.

### **3.3 La minimisation des dommages**

[53] L'appelante fait enfin valoir que le juge de première instance a erré en fixant au 6 décembre 1995 la date à laquelle l'intimé aurait dû liquider sa position en rachetant à perte les titres qu'il avait vendus à découvert en juillet 1994.

[54] Selon l'appelante, l'obligation faite à l'intimé de minimiser ou limiter ses dommages, telle qu'exigée par l'article 1479 C.c.Q., lui imposait de racheter les titres dès qu'il avait réalisé, bien avant le 6 décembre 1995, que la vente à découvert de juillet 1994 était une opération risquée susceptible de lui faire perdre des sommes appréciables. Elle soumet pas moins de neuf occasions, entre le mois de septembre 1994 et le 24 août 1995, où l'intimé aurait dû procéder au rachat à une époque où le coût des titres à racheter était inférieur au prix de 107,85 \$ qui prévalait au 6 décembre 1995.

<sup>23</sup> *Bazinet c. Wood Gundy inc.*, [1997] R.R.A. 273.

<sup>24</sup> *Fiducie canadienne italienne c. Folici*, [2001] R.D.I. 202 (C.A.) à la p. 206 (citation omise); *Racicot c. Bertrand*, [1979] 1 R.C.S. 441, aux p. 451-455.

[55] La règle inscrite à l'article 1479 C.c.Q. est de droit nouveau bien qu'elle codifie un courant jurisprudentiel déjà établi<sup>25</sup>. Elle s'inspire de la *common law*<sup>26</sup> et s'applique à la responsabilité tant contractuelle qu'extracontractuelle<sup>27</sup>.

[56] La portée de ce devoir de minimisation des dommages est bien délimitée par les auteurs D. Lluelles et B. Moore :

2966. *La portée du devoir de minimisation.* Cette obligation de modération des dommages n'est cependant pas absolue : assimilable à une simple obligation de moyens, le devoir de modérer les dommages ne peut imposer à la victime un fardeau hors de ses possibilités. Il ne faut, en effet, pas perdre de vue que le « débiteur » de ce devoir de modérer le préjudice est, d'abord et avant tout, un créancier victime du comportement fautif de son cocontractant.<sup>28</sup>

[57] Dans son arrêt *Laflamme*<sup>29</sup>, la Cour suprême a eu l'occasion d'actualiser l'application des obligations du créancier de minimiser les dommages dans le contexte de la relation professionnelle entre un courtier et son client. Voici ce que le juge Gonthier, pour la Cour, a écrit sur cette question :

Le droit civil impose au créancier l'obligation de minimiser les dommages. Cette obligation, maintenant codifiée à l'art. 1479 C.c.Q., exige du créancier qu'il évite l'aggravation du risque « en prenant les mesures qu'aurait prises, dans les mêmes circonstances, une personne raisonnablement prudente et diligente. (Baudouin et Deslauriers, *op. cit.*, n° 1256). Il y a donc lieu de tenir compte des circonstances propres à chaque situation dans l'évaluation de ce qui constitue le comportement attendu du créancier.

Dans le cas d'un préjudice découlant de la mauvaise gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières, il faut notamment faire preuve de souplesse quant à la détermination de ce qui constitue, de la part du client, un délai raisonnable pour agir et minimiser les dommages. Notamment, il faudra tenir compte de son niveau d'expérience et de connaissances en matière d'investissements ainsi que de la complexité de la situation.

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 sa perte rendent alors d'autant plus difficile pour la victime la prise en main de la situation. L'éveil face à l'étendue du préjudice

<sup>25</sup> *Commentaires du ministre de la Justice*, Tome 1, p. 906; D. Lluelles et B. Moore, *Droit des obligations*, Montréal, Thémis, 2006, n° 2965, à la p. 1782 et la jurisprudence citée à la note 57.

<sup>26</sup> J.L. Baudouin et P. Deslauriers, *La responsabilité civile*, 7<sup>e</sup> éd., ouvrage précité, note 21, Vol. 1, n° 1-1302, à la p. 1079 (les références sont omises).

<sup>27</sup> J.L. Baudouin et P. Deslauriers, ouvrage précité, note 21, n° 1-648, p. 640 et n° 1-1302, p. 1079.

<sup>28</sup> D. Lluelles et B. Moore, ouvrage précité, note 25, n° 2966, à la p. 1783 (les références sont omises).

<sup>29</sup> Arrêt précité, à la note 20.

est plus lent. Il faut tenir compte de cette réalité, que le gestionnaire a lui-même créée en se présentant comme un professionnel digne de confiance, avant de reprocher à la victime un manque de diligence à minimiser les dommages, ceci d'autant plus que les mesures à prendre n'étaient pas évidentes et qu'il appartiendrait en premier lieu aux intimés à titre de courtiers et gestionnaires avertis de le faire ou les conseiller. En effet, plusieurs alternatives se présentaient : le transfert du portefeuille à un autre gestionnaire, la vente des titres détenus ou la conservation de ces titres dans l'espoir que leur valeur augmente. Il est évidemment facile, après le fait, d'identifier la voie à suivre. Or, sur le coup, il s'agit d'une décision impliquant une appréciation de risques fort complexe et comportant ses propres risques. Les Laflamme ont conservé ces titres. Doit-on leur reprocher faute? Dans les circonstances, il nous faut conclure que non.<sup>30</sup>

[58] L'appelante fait remarquer avec justesse que l'arrêt *Laflamme* a été rendu dans le contexte d'une gestion discrétionnaire du portefeuille client par le courtier. En l'espèce, monsieur Roy et sa fille n'avaient pas la gestion discrétionnaire du portefeuille de l'intimé et ne pouvaient procéder à racheter les titres vendus à découvert sans son autorisation.

[59] Le fait qu'il ne s'agisse pas en l'espèce d'une gestion discrétionnaire de portefeuille ne justifie nullement que soient écartés les critères retenus par la Cour suprême pour la détermination du délai raisonnable dans lequel l'intimé aurait dû agir pour limiter les dommages. Dans son arrêt *Laflamme*, la Cour suprême signale que la notion même de mandat implique un élément de confiance<sup>31</sup> ce qui explique notamment le pouvoir dont dispose le mandant de révoquer en tout temps le mandat (art. 2176 C.c.Q.). Il ne s'agit alors que d'une question d'intensité des obligations du mandataire laquelle est d'autant plus forte selon la vulnérabilité et la dépendance du mandant envers son mandataire et l'importance du mandat<sup>32</sup>. De plus, la Cour suprême reconnaît que tout mandat d'un profane à un professionnel est générateur d'un devoir de conseil dont l'intensité est inversement proportionnelle aux connaissances du client<sup>33</sup>.

[60] Il faut donc apprécier le comportement de l'intimé en tenant compte de son niveau d'expérience et de connaissances en matière d'investissements, de la complexité de la situation et du sentiment de confiance qu'il avait en son courtier, tout particulièrement en monsieur Georges Roy.

[61] La complexité de la situation. L'importance de ce critère en l'espèce tient à deux éléments. D'une part, la complexité de la transaction elle-même qui était bien au-delà de l'expertise et des connaissances de l'intimé et dont la volatilité requérait une

<sup>30</sup> *Ibid.*, paragr. 52 à 54, aux p. 660-661.

<sup>31</sup> *Ibid.*, paragr. 28, aux p. 651-652. Voir aussi : C. Fabien, *Les règles du mandat*, Montréal, Chambre des notaires du Québec, 1987, n° 31, à la p. 77.

<sup>32</sup> Arrêt *Laflamme*, précité, note 20, paragr. 28, aux p. 651-652.

<sup>33</sup> Voir *supra*, au paragr. [47] et à la note 20.

vigilance quotidienne voire même d'heure en heure, ce qui était impossible pour tout autre qu'un arbitragiste professionnel. D'autre part, dans le cas particulier de l'intimé lui-même, l'impact négatif potentiel de la vente à découvert ne pouvait être adéquatement apprécié que s'il était informé de l'interaction du compte sur marge « E » ouvert à son insu en 1986<sup>34</sup> et du compte à découvert « G » ouvert au moment de la transaction en juillet 1994<sup>35</sup>.

[62] Sur cette question, l'intimé a constamment maintenu sa version selon laquelle il n'a été informé de l'existence du compte sur marge « E » que le 28 novembre 1996 et qu'il n'a pris connaissance de la convention l'accompagnant qu'en mai 2007. L'appelante prétend au contraire que l'intimé était au courant de l'existence de ce compte sur marge « E » dès 1995. Elle se fonde sur des notes manuscrites écrites par l'intimé lors d'entretiens téléphoniques tenus en mai et en décembre 1995<sup>36</sup>.

[63] L'appelante fait particulièrement référence à des annotations du 23 mai 1995 et du 6 décembre de la même année. Les annotations du 6 décembre 1995 doivent être éliminées puisque, de toutes façons, c'est la date déjà retenue par le juge de première instance comme étant celle à laquelle l'intimé aurait dû racheter sa position et qu'il n'y a pas eu d'appel incident de la part de l'intimé.

[64] Quant à l'annotation du 23 mai 1995, il y a d'abord lieu de remarquer que c'est la date la plus éloignée à laquelle l'appelante fait elle-même référence pour justifier la connaissance par l'intimé de l'existence du compte sur marge « E » ouvert en 1986. L'application du premier critère permet d'éliminer les occasions antérieures à cette date soumises par l'appelante pour prétendre que l'intimé aurait dû alors racheter sa position.

[65] Cette annotation du 23 mai 1995 tient à ces seuls mots : « Excessive Margin LB 10-5-95 ». Lors du contre-interrogatoire de l'intimé, l'avocat de l'appelante l'a interrogé sur cette annotation au regard de sa connaissance de l'existence du compte sur marge « E ». Il y a lieu de citer le seul extrait de la preuve testimoniale où il est question de cette annotation :

Q Donc, c'est le 28 novembre 96 que vous avez appris ça. Avant ça, là, vous ne savez pas du tout que vous avez un compte marge.

R Non.

Q On va prendre la pièce D-11, la page 6 de D-11. Je vais vous montrer, Monsieur Dussault. Qu'est-ce qui est écrit juste au-dessus du chiffre en bas, quatre-vingt pour cent (80 %), là, il y a deux mots qui sont écrits en haut, c'est quoi, ça?

<sup>34</sup> Pièces P-11, P-22, D-26 et D-26A. Voir, *supra*, au paragr. [9].

<sup>35</sup> Pièce P-8.

<sup>36</sup> Pièce D-11.

- R « Excessive margin ».
- Q Margin.
- R LB, Lévesque Beaubien, 10 mai 95.
- Q Puis ça c'est daté ...
- R 23 mai 95.
- Q 23 mai 95. On n'est pas en novembre 96, là.
- R Non.
- Q Non. Donc, vous le saviez avant que vous aviez une marge.
- R Non, je le savais pas.
- Q Vous ne le saviez pas, très bien. (...)

[66] L'intimé a expressément nié que cette annotation de sa main reflétait sa connaissance de l'existence du compte sur marge « E ». Au procès, madame France Roy a déclaré qu'elle avait instruit l'intimé de l'existence de ce compte sur marge « E » et des conséquences possibles de l'interaction de ce compte et du compte à découvert « G » avant même la réalisation de la transaction du 14 juillet 1994. L'appréciation de ce témoignage et de celui de l'intimé est l'apanage du juge du procès qui a entendu les parties pendant 11 jours. Or, le juge a expressément retenu le témoignage de l'intimé sur cette question précise, tel qu'il appert des paragraphes [26] et [27] de son jugement :

[26] On January 21, 1986, the Firm opened a margin account for Dr. Dussault into which his cash account was converted. A document called "*Convention de compte sur marge Lévesque Beaubien inc.*" ("*Margin Account Agreement*") is signed by Mr. Roy and there is a signature above the printed name "Gilles Dussault". The Court accepts Dr. Dussault's oral testimony that he never signed this document and was completely unaware of its existence until it was produced by the Firm at trial. The Court also accepts his testimony that he never asked to trade "on the margin" and that he never provided any power of attorney to Mr. Roy to sign this document on his behalf.

[27] The onus is on the Firm to show it knew and understood the client's objectives in opening this margin account. However, even Ms. France Roy did not know the objectives of this margin account.

(Les références sont omises).

[67] Enfin, dans le contexte de ce premier critère, la seule mention « Excessive Margin » apparaissant à l'annotation du 23 mai 1995 à la pièce D-11 est nettement

insuffisante à mon avis pour en tirer l'inférence qu'à cette date l'intimé connaissait non seulement l'existence du compte sur marge « E » ouvert à son insu en 1996, mais, qu'au surplus, il savait que, par l'effet combiné de ce compte sur marge et du compte à découvert « G », l'ensemble de ses actifs détenus en valeurs mobilières était ainsi exposé au risque d'une augmentation du coût des titres qu'il avait vendus à découvert. J'estime que c'est à bon droit que le juge de première instance n'a pas retenu cette date du 23 mai 1995 pour la mise à exécution de l'obligation de l'intimé de limiter ses dommages.

[68] Le niveau de connaissance et d'expérience et le sentiment de confiance. Ces critères peuvent être appliqués ensemble en l'espèce puisque l'intensité de la confiance mise par l'intimé dans les conseils de monsieur Roy est fonction de sa propre inexpérience et de son ignorance du marché des valeurs mobilières et notamment des transactions à découvert sur des obligations à long terme.

[69] L'appelante présente l'intimé comme un véritable spéculateur, voire même un joueur. En conséquence, selon elle, dès le moment où il était en mesure de savoir que le prix des obligations à racheter pouvait fluctuer à la hausse comme à la baisse et qu'il était susceptible de subir une perte tout autant que de faire un profit, il devait immédiatement racheter sa position pour limiter ses dommages.

[70] Pour sa part, l'intimé fait valoir, qu'en l'espèce, la conduite de ses conseillers et particulièrement celle de monsieur Georges Roy depuis le début de leurs relations professionnelles en 1983 équivaut *de facto* à un mandat de gestion discrétionnaire. Il se fonde notamment sur l'arrêt de la Cour suprême dans *Hodgkinson c. Simms*<sup>37</sup>. Dans cet arrêt, la Cour suprême a décidé qu'un rapport fiduciaire (*fiduciary relationship*) peut s'établir entre un conseiller professionnel et son client dans un contexte consultatif professionnel lorsque les faits démontrent que le client fait confiance au professionnel, se fie à ses compétences et à ses connaissances et bénéficie de ses conseils. En l'espèce, la Cour a jugé qu'une telle relation s'était établie entre l'appelant, un courtier en valeurs mobilières sans expérience dans le domaine de la planification fiscale, et un comptable spécialisé dans la prestation de conseils en matière d'abris fiscaux. En conséquence, l'établissement d'une telle relation imposait au conseiller une obligation fiduciaire de loyauté qui l'obligeait de révéler à son client la nature et l'étendue de la relation qu'il avait avec les promoteurs de projets immobiliers dans lesquels il a incité le client à investir. Le manquement à cette obligation le rendait responsable de la perte subie par son client.

[71] La théorie des obligations découlant de l'établissement d'une relation fiduciaire (*fiduciary relationship*) est propre à la *common law*. Notre Cour en a expressément exclu la pertinence et l'application en droit civil<sup>38</sup>. Au surplus, il n'est pas nécessaire de

<sup>37</sup> *Hodgkinson c. Simms*, [1994] 3 R.C.S. 377.

<sup>38</sup> *Provigo Distribution inc. c. Supermarché A.R.G. inc.*, [1998] R.J.Q. 47 (C.A.), à la p. 58; *Bélanger c. Geoffrion Leclerc inc.*, [1997] R.J.Q. 797 C.A., à la p. 805 (j. Forget).

rechercher dans les faits de l'espèce la création d'un mandat de gestion discrétionnaire *de facto*. L'analyse des circonstances au regard notamment du sentiment de confiance de l'intimé envers son conseiller et de son effet sur l'état d'esprit de l'intimé permettait au juge de première instance d'apprécier quel devait être le comportement de ce dernier au regard de l'obligation de modérer les dommages.

[72] À cet égard, la thèse défendue par l'appelante fait abstraction de deux éléments sur lesquels s'est appuyé le premier juge : la grande confiance qu'avait l'intimé envers son conseiller monsieur Georges Roy qui lui conseillait de garder sa position même si l'intimé constatait qu'il avait subi des pertes et le défaut des responsables de LBG de fournir à l'intimé le message clair qu'il se devait de procéder au rachat des titres.

[73] Sur le premier élément, le juge de première instance a fondé sa détermination du délai dans lequel l'intimé se devait d'agir sur son appréciation de la crédibilité de ce dernier. Le juge a accepté son témoignage selon lequel, jusqu'au 9 décembre 1995, monsieur Georges Roy lui a toujours indiqué que les taux d'intérêt allaient augmenter, ce qui aurait pour effet de faire baisser le coût de rachat des titres<sup>39</sup>. Dans le cas où la recommandation de monsieur Roy pouvait sembler plus équivoque, notamment en mars 1995, le juge a soigneusement analysé le témoignage de l'intimé et a cherché dans la preuve d'autres éléments lui permettant d'inférer le constat que l'intimé n'a pas compris que son conseiller pouvait lui recommander de fermer sa position avant le 9 décembre 1995.

[74] L'évaluation « ... des circonstances propres à chaque situation dans l'évaluation de ce qui constitue le comportement attendu du créancier »<sup>40</sup> relève de l'appréciation des faits. Une cour d'appel doit faire preuve de retenue à l'égard de telles conclusions de fait du juge du procès, et ce, davantage lorsque ces conclusions reposent sur la crédibilité<sup>41</sup>.

[75] L'appelante essaie notamment de refaire le procès sur la question de la minimisation des dommages lorsque, par exemple, elle invoque le rachat partiel pour 250 000 \$ de titres vendus à découvert survenu le 21 août 1995. Elle se fonde sur le seul témoignage de madame France Roy pour en tirer la conclusion que l'intimé aurait alors dû procéder au rachat total. Cette version a été contredite par l'intimé tant en ce qui concerne l'initiative de ce rachat partiel que la réaction de monsieur Roy quant à son opportunité. Confronté à des versions contradictoires, le juge de première instance a manifestement cru celle soumise par l'intimé puisqu'il n'a pas retenu la date du 21 août 1995 aux fins de la limitation des dommages. Non seulement a-t-il expliqué les motifs pour lesquels il ajoutait foi au témoignage de l'intimé<sup>42</sup>, mais il a également noté, qu'après la vente de juillet 1994, madame Roy, à la demande du service de la

<sup>39</sup> Paragr. [143] du jugement cité, *supra*, paragr. [44].

<sup>40</sup> *Lafamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, précité, note 20, paragr. 41, aux p. 656-657.

<sup>41</sup> *Hodgkinson c. Simms*, précité, note 37, aux p. 425-426.

<sup>42</sup> Paragr. [143] du jugement cité, *supra*, au paragr. [44].

vérification et de la conformité, a procédé à la mise à jour du formulaire afférent au compte sur marge « E » ouvert en 1986 en y indiquant qu'elle connaissait l'intimé depuis 20 ans. En réalité, en 1994, cela faisait 11 ans que l'intimé était client chez LBG et elle ne le connaissait que depuis un an<sup>43</sup>. La règle qui doit ici s'appliquer est exprimée dans le passage suivant de l'opinion de madame la juge L'Heureux-Dubé dans l'arrêt *Laurentide Motels Ltd. c. Beauport (Ville)* :

Dans ce contexte, une cour d'appel qui n'a ni vu ni entendu les témoins et, à ce titre, est incapable d'apprécier leurs gestes, regards, hésitations, tremblements, rougeurs, surprise ou bravade, ne saurait substituer son opinion à celle du juge du procès dont c'est précisément la tâche difficile de séparer l'ivraie du bon grain, de scruter les reins et les cœurs pour tenter de découvrir la vérité. S'il arrive que le juge du procès néglige de faire part de ses conclusions à cet égard ou ne les étaye pas de façon concluante, il est possible qu'une cour d'appel soit obligée de former ses propres conclusions. Ce n'est toutefois pas le cas ici où l'on voit que le juge a très souvent noté ses impressions et a étayé ses conclusions.<sup>44</sup>

[76] Sur le second élément, celui de la passivité des autorités du cabinet, l'appelante prétend que le juge a erré dans son évaluation de la conversation du 6 juin 1995 entre l'intimé et monsieur Papineau, le directeur de la succursale. Selon elle, il s'agit d'une autre occasion où l'intimé aurait failli à son obligation de limiter ses dommages.

[77] Trois témoins ont été entendus relativement au contenu et aux circonstances de cet entretien téléphonique : l'intimé, monsieur Papineau et madame Roy en plus du témoin expert Dorval. S'il est vrai, comme le rappelle l'appelante, que monsieur Papineau a dit à l'intimé qu'il pensait personnellement que les taux d'intérêt allaient plutôt baisser que monter et que l'intimé allait perdre de l'argent, l'extrait de son propre témoignage lors d'un interrogatoire après défense cité par le juge de première instance au paragraphe [127] du jugement<sup>45</sup> révèle qu'il n'a rien fait pour dissuader l'intimé de continuer à suivre l'opinion de monsieur Roy, son conseiller de plus de 10 ans, alors qu'il ne connaissait nullement monsieur Papineau.

[78] Au surplus, lors de cet entretien téléphonique du 6 juin 1995, monsieur Papineau, qui connaissait très bien la situation de l'intimé, et ce, depuis le début de l'année 1995 ainsi que par les rapports du service de la vérification interne et de la conformité<sup>46</sup>, ne lui a fait aucune recommandation quant à la nécessité de fermer à cette date sa position. Comme le révèle l'extrait suivant du même interrogatoire, il ne lui a même pas donné son opinion sur cette question précise :

---

<sup>43</sup> Jugement de première instance, paragr. [96] à [100].

<sup>44</sup> *Laurentide Motels Ltd. c. Beauport (Ville)*, [1989] 1 R.C.S. 705, à la p. 799.

<sup>45</sup> Cet extrait est cité, *supra*, au paragr. [26].

<sup>46</sup> Pièces P-11 à P-16.

Q Est-ce que vous lui avez donné une opinion quant à ce que vous feriez à sa place, à savoir fermer la position ou la conserver plus longtemps? Lui avez-vous suggéré de la fermer ou de la conserver?

R De mémoire, je ne pense pas qu'il y a eu une suggestion formelle de faite de fermer ou de garder.

[79] L'appelante ne peut donc faire reproche au premier juge de ne pas avoir conclu, qu'à la suite de son entretien du 6 juin 1995 avec monsieur Papineau, l'intimé aurait failli à son obligation de minimiser les dommages en ne procédant pas au rachat des titres à cette date.

[80] Je suis donc d'avis que l'appelante n'a pas réussi à démontrer l'erreur manifeste et dominante qui, seule, aurait pu permettre de remettre en question la conclusion du juge de première instance relative à la minimisation des dommages. Sa détermination selon laquelle c'est le 6 décembre 1995 qu'il aurait dû racheter sa position trouve appui dans la preuve administrée devant lui. Ce troisième moyen d'appel de l'appelante doit donc être rejeté.

[81] Je rejetterais en conséquence cet appel.

  
LORNE GIROUX, J.C.A.