
Placements Armand Laflamme inc. *Appelante*

c.

Jules Roy et Prudential-Bache Commodities Canada Ltd. *Intimés*

Répertorié: Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.

Référence neutre: 2000 CSC 26. No du greffe: 26659.

1999: 2 novembre; 2000: 3 mai.

Présents: Les juges L'Heureux-Dubé, Gonthier, McLachlin, Iacobucci, Bastarache, Binnie et Arbour.

EN APPEL DE LA COUR D'APPEL DU QUÉBEC

Responsabilité civile -- Courtiers en valeurs mobilières -- Gestionnaire de portefeuille -- Non-respect du mandat -- Mauvaise gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières -- Moment où cesse la responsabilité du gestionnaire -- Obligation du client de minimiser les dommages -- Quantum des dommages.

Mandat -- Gestionnaire de portefeuille -- Étendue du mandat et moment où il prend fin -- Obligation du client de minimiser les dommages.

L vend son entreprise et, pour des raisons fiscales, verse la somme reçue dans la société appelante dont il détient 98 pour 100 des actions. Il confie la gestion de cette somme à l'intimé R, un courtier en valeurs mobilières. L et sa famille n'ont aucune expérience en matière de placements. En avril 1988, R quitte sa firme de courtage pour s'associer à l'intimée Prudential-Bache et obtient le transfert du portefeuille de l'appelante chez son nouvel employeur. En juin, L apprend de son vérificateur que R gère le portefeuille sur marge à son insu et que plusieurs placements sont spéculatifs alors qu'ils devaient viser avant tout à assurer la caisse de retraite de L qui approche la soixantaine. En juillet et en novembre, la fille de L avise R par lettre de limiter les investissements à la bourse, de faire des placements sécuritaires et de cesser de transiger sur marge. Le 3 mai 1989, R et la famille L se rencontrent pour discuter de la gestion du portefeuille. Le 5 mai, contrairement aux suggestions imputées à R, l'appelante l'informe par lettre de vendre par tranches certaines actions et reporte à un mois sa décision concernant d'autres actions. Elle ne fournira toutefois aucune instruction au sujet de ces dernières. À l'automne 1989, le cours des actions détenues par l'appelante chute et, en mars 1990, elle ferme son compte et encaisse des pertes importantes. L et l'appelante intentent alors une action en dommages-intérêts contre les intimés alléguant avoir subi ces pertes en raison des actes fautifs de ces derniers. Le juge de première instance conclut à l'entière responsabilité des

intimés et les condamne à payer 12 232,55 \$ à L et 1 466 141,08 \$ à l'appelante. La Cour d'appel accueille en partie l'appel des intimés. Contrairement au premier juge qui a retenu le mois d'avril 1990 pour déterminer le montant des pertes cumulées de l'appelante, la Cour d'appel retient plutôt la date du 5 juin 1989, soit à l'expiration du délai d'un mois prévu dans la lettre du 5 mai, puisqu'à compter de cette date l'appelante était suffisamment informée pour décider de fermer son compte et de mitiger ainsi ses dommages. La cour réduit à 70 723,79 \$ le montant des dommages accordés à l'appelante.

Arrêt: Le pourvoi est accueilli.

La responsabilité des intimés n'est pas remise en question. R a fait défaut de se conformer au comportement d'un gestionnaire prudent et diligent en ne constituant pas un portefeuille structuré et diversifié, en effectuant des transactions sans respecter les instructions générales du client, en acquérant des titres de nature spéculative et en ne tenant pas compte des objectifs de placement de son client. Pour l'essentiel, la relation juridique entre le client et le gestionnaire d'un portefeuille relève des règles du mandat. En tant que mandataire, R a aussi fait défaut d'agir envers son client avec toute la loyauté et l'honnêteté voulues en ne respectant pas les instructions précises de la famille L quant aux montants à placer à la bourse et à la cessation immédiate des transactions sur marge. La seule question qui se pose est de savoir à quel moment la responsabilité des intimés cesse.

Les événements de mai 1989 n'ont pas eu pour effet de modifier l'objet du mandat entre L et les intimés, R étant tenu à une obligation continue de gestion. La Cour d'appel a erré en intervenant pour ce motif et en substituant sa propre interprétation des faits à celle du juge de première instance en l'absence d'une erreur manifeste de sa part. Rien n'indique que les parties aient envisagé un changement de l'objet du mandat, une cessation de la gestion discrétionnaire. Le premier juge a rejeté une interprétation des lettres envoyées par la famille L voulant que celles-ci révèlent une prise de contrôle progressive de la gestion du portefeuille, et de façon générale, il a cru les témoins de l'appelante. La discrétion d'un courtier quant à la gestion d'un portefeuille peut varier et rien ne s'oppose à ce que l'étendue de cette discrétion soit circonscrite ou à ce que le client s'implique à l'occasion dans cette gestion. De telles interventions de la part du client sont possibles sans pour autant équivaloir à une modification de l'objet du mandat ou à sa révocation. Enfin, le comportement de R à la suite de la réception de la lettre du 5 mai n'est pas compatible avec une modification ou révocation du mandat de gestion puisque les relevés de compte révèlent qu'il a acheté et vendu certains titres sans instructions de la part de l'appelante. D'ailleurs, rien n'indique que R a conseillé la famille L quant à l'effet d'un tel changement de l'objet du mandat sur leurs obligations respectives comme il aurait dû le faire. Ainsi, on ne peut que conclure que R a continué de gérer le portefeuille de façon discrétionnaire malgré la lettre du 5 mai. De toute façon, même si on acceptait que l'objet du mandat a été modifié d'une gestion discrétionnaire à une gestion non discrétionnaire, la responsabilité des intimés n'en serait pas pour autant écartée. Malgré une telle modification de l'objet du mandat, R demeure néanmoins responsable du préjudice qui découle de ses fautes. Ainsi, en l'absence d'une faute de

l'appelante ou d'un tiers, les dommages en l'espèce découlent directement de la mauvaise gestion du portefeuille par R de sorte que, même si l'on accepte que la lettre a opéré modification ou révocation du mandat de gestion, celui-ci demeure responsable car les fautes ont été commises avant cette lettre. La responsabilité des intimés ne saurait cesser du simple fait que l'objet du mandat a été modifié ou que l'appelante a choisi de prendre contrôle de la gestion de son portefeuille.

Le juge de première instance a eu raison de fixer à avril 1990 la fin de la période d'évaluation puisque la famille L n'a commis aucune faute en n'intervenant pas plus tôt dans la gestion des intimés dans l'espoir de minimiser les pertes. Le premier juge a constaté l'état d'esprit et des connaissances des membres de la famille L. Ils ont conservé des titres sur la foi des assurances de R à qui ils faisaient confiance. On ne peut leur imputer les pertes causées par les mauvais conseils et la gestion qualifiée de faute lourde de R. En l'absence d'erreur manifeste du premier juge, la Cour d'appel a erré en reprochant à l'appelante de n'avoir pris aucune mesure pour minimiser les dommages. La preuve au dossier ne permet pas de conclure que, en ne liquidant pas ou ne retirant pas son portefeuille au printemps 1989, l'appelante a adopté un comportement qui n'était pas celui d'une personne raisonnablement prudente et diligente dans les mêmes circonstances.

En raison du comportement fautif des intimés, l'appelante a droit à des dommages-intérêts compensatoires. Le montant de ces dommages est constitué des pertes subies par l'appelante et des gains dont elle a été privée. Ceux-ci doivent être évalués pour la période d'avril 1988, date du transfert du portefeuille, à avril 1990. Les conclusions du juge de première instance ne peuvent être rétablies intégralement. L'ajout par ce dernier des commissions et des intérêts au montant des dommages évalués par l'expert est une erreur puisque ces montants avaient déjà été inclus par l'expert dans son calcul des dommages. Les intimés sont condamnés solidairement à payer à l'appelante 924 374 \$, plus les intérêts au taux légal depuis l'assignation, et l'indemnité additionnelle.

Jurisprudence

Distinction d'avec l'arrêt: *Bazinet c. Wood Gundy Inc.*, [1997] R.R.A. 273; **arrêts mentionnés:** [Hodgkinson c. Simms](#), [1994] 3 R.C.S. 377; *Rothschild c. Duffield*, [1950] R.C.S. 495; *Beatty c. Inns*, [1953] B.R. 349; *Mines c. Calumet Investments Ltd.*, [1959] C.S. 455; *Proulx c. Société de placements & Co.*, [1976] C.A. 121.

Lois et règlements cités

Code civil du Bas Canada, art. 1024, 1073, 1074, 1701, 1709, 1710, 1735, 1756.

Code civil du Québec, L.Q. 1991, ch. 64, art. 1434, 1479, 1611, 2130, 2139, 2176, 2182.

Loi sur les valeurs mobilières, L.R.Q., ch. V-1.1, art. 5 [mod. 1984, ch. 41, art. 2], 161.

Règlement sur les valeurs mobilières, (1983) 115 G.O. II, 1511, art. 232 [mod. (1996) 128 G.O. II, 686, art. 25], 234.1 [aj. (1988) 120 G.O. II, 3460, art. 19], 235 [rempl. (1985) 117 G.O. II, 3747, art. 59].

Doctrines citées

Baudouin, Jean-Louis, et Patrice Deslauriers. *La responsabilité civile*, 5e éd. Cowansville: Yvon Blais, 1998.

Beaudoin, Lise I. *Le contrat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières: nature juridique, rôle des règles de l'administration du bien d'autrui et obligations des parties*. Cowansville: Yvon Blais, 1994.

Fabien, Claude. «Les règles du mandat». *Extraits du Répertoire de droit -- Mandat -- Doctrine -- Document 1*. Montréal: Chambre des notaires du Québec, 1986.

L'Heureux, Nicole. «La révocation d'un agent et le statut d'intermédiaire de commerce» (1977), 18 *C. de D.* 397.

Lemoyne, Raymond D., et Georges R. Thibaudeau. «La responsabilité du courtier en valeurs mobilières au Québec» (1991), 51 *R. du B.* 503.

Pétel, Philippe. *Les obligations du mandataire*. Paris: Litec, 1988.

Québec. Commission des valeurs mobilières. *Instructions générales québécoises Q-9*, art. 57.

Savatier, René. «Les contrats de conseil professionnel en droit privé», D. 1972.chron.137.

POURVOI contre un arrêt de la Cour d'appel du Québec, [1998] R.J.Q. 765, [1998] A.Q. no 828 (QL), qui a accueilli en partie l'appel des intimés contre un jugement de la Cour supérieure, [1996] R.J.Q. 2694, [1996] A.Q. no 1400 (QL). Pourvoi accueilli.

Serge Létourneau et Odette Jobin-Laberge, pour l'appelante.

Edward E. Aronoff et Sophie Crevier, pour les intimés.

Le jugement de la Cour a été rendu par

LE JUGE GONTHIER -- La question en litige porte sur l'étendue de la responsabilité d'un courtier en valeurs mobilières agissant à titre de gestionnaire d'un portefeuille. Plus particulièrement, l'affaire porte sur le moment où cette responsabilité cesse.

1. Les faits

2 En juin 1987, alors âgé de près de 60 ans, Armand Laflamme et son frère vendent l'entreprise de portes et fenêtres dont ils sont propriétaires. Armand Laflamme touche, pour sa part, une somme de 2 200 000 \$ qu'il verse dans la société appelante Placements Armand Laflamme inc. dont il détient 98 pour 100 des actions. Il était censé toucher la somme de 5 000 000 \$, soit la moitié du prix de vente de 10 000 000 \$, or des difficultés financières éprouvées par l'entreprise ne permettront pas le paiement du solde de prix de vente. L'appelante est une société créée à des fins fiscales pour recevoir le produit de la vente des actions d'Armand Laflamme.

3 En avril 1987, Armand Laflamme rencontre, en compagnie de son fils Benoît, l'intimé Jules Roy, alors courtier en valeurs mobilières auprès de la firme Burns Fry, pour discuter de placements. La fin recherchée par ces placements était d'abord d'assurer sa caisse de retraite. Armand Laflamme, qui n'a qu'une scolarité de quatrième année, et son fils Benoît ne possèdent aucune expérience dans la gestion de portefeuille. Ce dernier, qui n'a pas terminé son secondaire V, travaillait au niveau du personnel de l'usine familiale. Le 19 mai 1987, l'intimé Roy ouvre un compte à l'appelante et obtient la signature d'Armand Laflamme sur différents formulaires complexes. Ces formulaires sont signés en blanc par M. Laflamme et Roy les complétera lui-même.

4 De mai 1987 à avril 1988, Roy effectue divers placements pour environ 2 000 000 \$ qui résultent en une perte d'environ 200 000 \$. En avril 1988, Roy quitte Burns Fry pour s'associer à l'intimée Prudential-Bache Commodities Canada Ltd. (ci-après «Prudential-Bache»). Il obtient le transfert du portefeuille de l'appelante chez son nouvel employeur et envoie les formulaires relatifs à l'ouverture du nouveau compte à Armand Laflamme qui les signe en blanc. Quelques semaines plus tard, soit le 8 juin 1988, les Laflamme apprennent avec stupéfaction de leur vérificateur Alain Martineau, qui vient de terminer l'étude des états financiers de la société appelante, que Roy gère le portefeuille sur marge à leur insu et que plusieurs placements sont spéculatifs. Or, les placements devaient viser avant tout à assurer la caisse de retraite d'Armand Laflamme.

5 Le 15 juillet 1988, Suzanne Laflamme, fille d'Armand, écrit une lettre à Roy l'avisant de limiter les investissements à la bourse à 500 000 \$ -- «pas tout le montant à gros risque» -- et d'investir la balance de l'argent dans des placements sécuritaires. Elle précise que «[n]aturellement, nous ne serons plus sur la marge de crédit». Dans les mois qui suivent, l'état du portefeuille se détériore pendant que s'accroissent les intérêts sur la marge de crédit et les commissions de Roy. Le 10 novembre 1988, une nouvelle lettre est adressée à Roy fixant à 750 000 \$ le montant à investir à la bourse et précisant que les placements devaient être diversifiés et comprendre environ 200 000 \$ à risque. La lettre réitère l'intention de se libérer de la marge de crédit et demande de vendre les actions lorsque cela sera possible sans perte afin de réinvestir le produit dans des placements sécuritaires.

6 Le 3 mai 1989, les Laflamme et Roy se rencontrent au restaurant Le Bouvier pour discuter de la gestion du portefeuille et plus particulièrement des actions de Campeau et de Quaker State détenues dans le portefeuille. Le 5 mai 1989, contrairement aux suggestions imputées à Roy de ne pas vendre ces actions, l'appelante décide de vendre

par tranches les actions de Quaker State et de reporter à un mois sa décision concernant les actions de Campeau. Cependant, l'appelante ne fournira aucune instruction quant à ces dernières.

7 À l'automne 1989, le cours des actions détenues par l'appelante chute de sorte que la valeur du portefeuille connaît une baisse considérable. Le 2 mars 1990, l'appelante ferme son compte chez l'intimée Prudential-Bache, encaissant alors des pertes importantes.

8 L'appelante et Armand Laflamme intentent alors une action en dommages-intérêts contre les intimés alléguant avoir subi ces pertes en raison de leurs actes fautifs.

2. Les jugements

Cour supérieure du Québec, [1996] R.J.Q. 2694

9 Le juge Lebrun de la Cour supérieure conclut à l'entière responsabilité des intimés Roy et Prudential-Bache.

10 En début d'analyse, le juge Lebrun se prononce sur la crédibilité des témoins et retient sans hésitation le témoignage de ceux de la partie demanderesse, l'appelante en l'espèce. Il est d'avis qu'Armand Laflamme, et ses deux enfants, «ont été entraînés dans une aventure où la négligence grossière pour ne pas dire la duperie ont été des éléments clefs» (p. 2701). À cet égard, il écrit (à la p. 2701):

Les explications que les enfants Laflamme ont données relativement à leurs relations avec le défendeur Roy sont crédibles et conduisent à une seule conclusion, à savoir qu'ils étaient tous des personnes non initiées à la bourse et que les conversations qu'elles ont eues avec le défendeur Roy étaient des séances d'information et que jamais elles n'ont pu donner un consentement éclairé ni ratifier les multiples transactions hasardeuses et irresponsables du défendeur Roy au mépris de ses obligations réglementaires et légales.

En défense, on s'est rabattu sur quelques lettres envoyées par les Laflamme au défendeur pour tenter de prouver qu'il s'agissait de gens initiés qui donnaient des ordres au défendeur. Cette exégèse n'est pas convaincante. En effet, il ressort clairement des lettres adressées au courtier Roy que ses clients étaient mystifiés par le >jeu' de la bourse, qu'ils ne comprenaient que le minimum des opérations effectuées à leur place par le défendeur, à telle enseigne que c'est leur comptable-vérificateur qui leur a fait prendre conscience, lors de la préparation des états financiers, du gâchis qu'était en train de réaliser le défendeur.

11 Le juge Lebrun accorde beaucoup d'importance aux témoignages des experts de l'appelante, soient MM. Stephen A. Jarislowski et Jean-Claude Dorval. Il note même que l'opinion de ces deux experts est tellement convaincante que l'expert des intimés était d'accord avec eux quant à trois des cinq fautes imputables à Roy qu'ils ont identifiées. Ces trois fautes sont l'absence de structure du portefeuille, sa nature spéculative et le manque de diversification.

12 S'appuyant, entre autres, sur les obligations qui incombent au courtier en vertu du règlement de la bourse de Montréal, le juge Lebrun conclut que l'intimé Roy a manqué à son obligation primordiale de bien connaître son client en ignorant «totale­ment l'objectif visé par le demandeur, à savoir se créer un fonds de retraite après une vie laborieuse» (p. 2701). Quant à l'étendue de l'obligation de conseil qui incombait à l'intimé Roy, il souligne que celle-ci était d'autant plus grande vu le peu de connaissances de M. Laflamme en matière de placements.

13 Il retient ainsi l'entière responsabilité des intimés, énumérant comme suit les fautes «bien caractérisées et bien prouvées», qu'il qualifie de fautes lourdes, du courtier Roy (à la p. 2703):

- 1 Défaut de bien connaître la situation de son client;
- 2 Défaut d'agir en conformité avec les objectifs du client;
- 3 Défaut d'avoir informé adéquatement son client sur la nature, le rendement et les risques des titres;
- 4 Défaut de se conformer aux instructions précises du client;
- 5 Défaut d'avoir agi avec bonne foi et loyauté avec son client;
- 6 Multiplication indue des transactions dans le but d'augmenter les commissions;
- 7 Défaut de surveillance adéquate de la part de la défenderesse;
- 8 Conflit évident d'intérêts entre le prétendu surveillant [de Roy, Claudio] Vecchio, qui partageait 50 % des commissions du défendeur.

14 Sur la question du quantum, le juge Lebrun entérine le rapport de l'expert Dorval, indiquant que la méthode utilisée pour établir les pertes des demandeurs est conforme aux dispositions des art. 1073 et 1074 *C.c.B.C.* et au principe établi dans l'arrêt [*Hodgkinson c. Simms*, \[1994\] 3 R.C.S. 377](#). Il condamne donc les intimés conjointement et solidairement à payer à Armand Laflamme une somme de 12 232,55 \$ et à la société appelante, une somme de 1 466 141,08 \$. Ce dernier montant est constitué du quantum établi à 1 078 420 \$ par l'expert Dorval, auquel le juge Lebrun ajoute le montant des commissions de Roy s'élevant à 111 812,15 \$ ainsi que les intérêts sur marge totalisant 275 908,93 \$, «ces sommes étant recouvrables vu la preuve qu'elles ont été acquises de façon illégitime et en violation à des dispositions d'ordre public» (p. 2704).

Cour d'appel du Québec, [1998] R.J.Q. 765

15 Le 16 mars 1998, la Cour d'appel accueille, en partie, le pourvoi des intimés, réduisant le montant des dommages octroyés à l'appelante à 70 723,79 \$.

16 Sur la question de la responsabilité des intimés, la Cour d'appel, sous la plume du juge Letarte, estime que le juge de première instance s'est bien dirigé quant à l'appréciation des fautes de Roy. Cependant, de l'avis du juge Letarte, les Laflamme seraient graduellement devenus aptes à gérer leur portefeuille et c'est à partir de ce moment qu'il estime devoir fixer le point de rupture du lien de causalité entre les fautes des intimés et les dommages de l'appelante. Il identifie les erreurs suivantes qui justifient l'intervention de la Cour d'appel (à la p. 771):

a)le calcul du premier juge tient compte de la période Burns-Fry, que les parties ont convenu d'écarter;

b)ce calcul ignore la modification du caractère discrétionnaire de la gestion du portefeuille pendant la période retenue;

c)fixer le montant de la perte à la date de la fermeture du portefeuille en avril 1990 ne tient aucun compte de l'obligation de l'intimée de mitiger ses dommages par la fermeture plus hâtive du compte;

d)les conclusions du rapport Dorval sur les pertes cumulées incluaient déjà les commissions et les intérêts sur le compte marge;

e)le montant des pertes ne tient pas compte des profits perdus.

17 Au sujet du comportement des Laflamme vis-à-vis la gestion de leur portefeuille, le juge Letarte est d'avis que le juge Lebrun a erré en ne tenant pas compte de la modification de la relation entre les parties et en particulier du fait que le compte des Laflamme soit passé de «discrétionnaire» à «non discrétionnaire». Il s'exprime ainsi (à la p. 772):

Entre le transfert et la lettre ordonnant la fermeture du compte, le 2 mars 1990, plusieurs faits auraient pu amener de la part des Laflamme une réaction plus hâtive. D'ailleurs, dès le printemps 1989, ils étaient suffisamment renseignés sur les opérations boursières et connaissaient l'état de leur portefeuille, et leur confiance en Roy commençait à être sérieusement ébranlée.

D'une part, le comptable Martineau les avait mis en garde contre le danger d'investir dans des titres spéculatifs en utilisant une marge de crédit prenant de plus en plus d'importance.

Ces hésitations, voire ces interrogations, ont duré pendant quelques mois avant que les Laflamme ne décident de dicter aux appelants leurs instructions, *bref d'assurer eux-mêmes le contrôle de leurs transactions boursières*.

À quel moment les Laflamme ont-ils pu réaliser qu'il leur était loisible de rompre tout lien avec les appelants et d'obtenir une reddition de compte? La preuve impose de le situer, à tout le moins, dans la période qui a suivi la rencontre au restaurant Le Bouvier en

mai 1989. Pour la période antérieure, je crois devoir m'en remettre aux conclusions du premier juge quant aux circonstances qui affectaient leur capacité de prendre à ce sujet une décision éclairée. [En italique dans l'original.]

18 Selon le juge Letarte, cette rencontre au restaurant Le Bouvier aurait suscité les premières réactions sérieuses de l'appelante à l'égard de la gestion de Roy. Lors de cette rencontre, Roy aurait fait part de recommandations pressantes en vue de la conservation de certains titres. En dépit de celles-ci, Suzanne Laflamme, pour l'appelante, écrit à Roy le 5 mai pour l'aviser qu'elle désirait vendre les titres de Quaker State par tranches et qu'elle réviserait sa position d'ici un mois pour les titres de Campeau. «S'impose donc le constat qu'à partir de ce moment les Laflamme avaient résolu de prendre les choses en mains et de rendre leur compte non discrétionnaire» (p. 773). Ainsi, contrairement au juge Lebrun qui cristallisa la situation en avril 1990, le juge Letarte estime, à la p. 774, que pour déterminer le montant de pertes cumulées, il faille plutôt retenir la date du 5 juin 1989:

Avec égards, je suis d'avis que la perte de confiance des Laflamme envers Roy s'est étalée graduellement à partir de la rencontre du 3 mai 1989 jusqu'à l'expiration de la période de réflexion mentionnée dans la lettre du 5 mai 1989 et qu'à l'expiration du délai l'intimée était suffisamment informée pour décider de fermer le compte et arrêter l'hémorragie. C'est donc le 5 juin 1989 que je crois devoir retenir comme date finale du calcul de la perte cumulée de l'intimée.

19 Pour le calcul du quantum, le juge Letarte conclut, en s'appuyant sur le rapport révisé de l'expert Dorval, que les pertes cumulées entre le 29 avril 1988, date du transfert du compte chez Prudential-Bache, et le 5 juin 1989 se chiffrent à 143 963 \$. De cette somme, il déduit deux retraits de 30 000 \$ et 90 000 \$ effectués les 10 et 16 juin 1988 par l'appelante pour une perte cumulée nette de 23 963 \$. Cette somme inclut les intérêts perçus par les intimés de même que les commissions payées. Quant à la perte de profit, le juge Letarte fixe ce montant à 46 760,79 \$, soit un rendement annuel de 4 pour 100 pour un investissement moyen de 1 061 423,50 \$ pendant la période du 29 avril 1988 au 5 juin 1989, soit 402 jours.

20 La Cour d'appel modifie donc le jugement de première instance afin d'établir le montant de la condamnation à 70 723,79 \$, soit la somme de la perte de valeur du portefeuille (23 963 \$) et la perte de profit (46 760,79 \$).

3. Analyse

21 Le pourvoi ne concerne pas les principes de responsabilité du courtier en valeurs mobilières. Les conclusions du premier juge quant à la responsabilité du courtier Roy et de Prudential-Bache n'ont pas fait l'objet d'un appel et la Cour d'appel les a confirmées.

22 Le litige vise plutôt l'étendue du mandat et sa portée dans le temps, à laquelle se rattache l'obligation de minimiser les dommages.

A. Le droit

23 Le courtier en valeurs mobilières peut exercer différentes fonctions. D'une part, dans son rôle le plus habituel, le courtier est un intermédiaire. Il effectue l'achat ou la vente de valeurs pour le compte de son client et suivant les instructions de celui-ci. Le courtier n'est alors aucunement impliqué dans la gestion du portefeuille de son client et ne jouit d'aucune discrétion quant à sa composition et aux transactions à effectuer. On dira parfois que le compte du client est alors «non discrétionnaire».

24 D'autre part, le courtier peut aussi être responsable de la gestion du portefeuille. À sa qualité de courtier se greffe alors celle d'un gestionnaire de portefeuille chargé de prendre des décisions quant à la gestion et la composition du portefeuille (R. D. Lemoyne et G. R. Thibaudeau, «La responsabilité du courtier en valeurs mobilières au Québec» (1991), 51 *R. du B.* 503, à la p. 523; L. I. Beaudoin, *Le contrat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières* (1994), aux pp. 10 et 11). On dira qu'il s'agit d'un compte «discrétionnaire». Bien qu'en l'espèce Roy soit à la fois courtier et gestionnaire, ces fonctions peuvent toutefois être exercées par des personnes différentes (*Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., ch. V-1.1, art. 5).

25 Les fonctions du gestionnaire et les pouvoirs qui lui sont accordés peuvent être considérables. Beaudoin, *op. cit.*, les décrit ainsi aux pp. 25 et 26:

La gestion d'office d'un portefeuille résulte d'une délégation de la part du client de son pouvoir de décider. Cette tâche vise les activités intellectuelles, tactiques et stratégiques posées sur un portefeuille. Le gérant agit conformément aux objectifs de placement établis avec le client. Ses décisions sont essentiellement guidées par l'idée de maximiser le rendement du portefeuille compte tenu des risques que l'opération comporte. Il décide de la composition du portefeuille et des placements à faire. Il transmet, au nom et pour le compte du client, des ordres d'acheter ou de vendre des titres à un courtier en valeurs. Il informe le dépositaire des opérations à venir pour le portefeuille du client et lui donne des directives pour les règlements et les transferts des titres. Le courtier et le dépositaire, tous deux étrangers au contrat de gestion de portefeuille, agissent suivant les instructions du gérant. Le gérant n'a aucune relation contractuelle avec le dépositaire. Il établit par ailleurs une relation contractuelle avec le courtier en lui donnant des ordres d'acheter ou de vendre des valeurs pour le compte de son client.

26 Ainsi, le gestionnaire prend l'essentiel des décisions qui concernent le portefeuille et sa composition. L'étendue de ses pouvoirs de gestion et l'exercice de sa discrétion seront toutefois fonction des limites légales et conventionnelles qui peuvent prévaloir. Notamment, la convention peut expressément circonscrire ces pouvoirs et cette discrétion, entre autres en réservant au client la faculté de confirmer certaines transactions. Ces limitations peuvent aussi découler implicitement des objectifs de placement du client ou de sa situation.

27 Pour l'essentiel, la relation juridique entre le client et le courtier en valeurs mobilières relève des règles du mandat. Cette qualification juridique du rapport se

conçoit bien lorsque le courtier effectue une acquisition ou une vente suivant les instructions du client (art. 1735 *C.c.B.C.*; *Rothschild c. Duffield*, [1950] R.C.S. 495; *Beatty c. Inns*, [1953] B.R. 349). Qu'en est-il du gestionnaire de portefeuille? Malgré que le nouveau *Code civil du Québec*, L.Q. 1991, ch. 64, puisse suggérer une nouvelle qualification de ce rapport (art. 2130 *C.c.Q.*; Beaudoin, *op. cit.*, aux pp. 45 à 52), les règles du mandat du *Code civil du Bas Canada*, applicables aux faits en l'espèce, s'imposent aussi à l'égard du gestionnaire de portefeuille et ce, sans égard au fait qu'il agisse ou non à titre de courtier. Le gestionnaire est chargé de «la gestion d'une affaire licite» (art. 1701 *C.c.B.C.*; N. L'Heureux, «La révocation d'un agent et le statut d'intermédiaire de commerce» (1977), 18 *C. de D.* 397, à la p. 438). Il agit alors à titre de mandataire pour le compte du client, le mandant. L'objet du mandat n'est pas simplement l'exécution d'une transaction, mais plutôt la gestion plus ou moins discrétionnaire du portefeuille du client. L'obligation du courtier devient alors «une obligation continue de gestionnaire et non plus un simple mandat d'acheter ou de vendre qui se renouvelle à chaque opération» (Lemoyne et Thibaudeau, *loc. cit.*, à la p. 523).

28 Comme tout mandat, celui qui unit le gestionnaire à son client est infusé de la notion de confiance, le gestionnaire, mandataire, étant investi de la confiance de son client pour la gestion de ses affaires. La définition même du mandat à l'art. 1701 *C.c.B.C.* véhicule cette notion. Comme l'a écrit un auteur, l'expression «confie» implique une certaine confiance de celui qui donne le mandat en celui qui le reçoit. Cet élément de confiance explique notamment le pouvoir dont dispose le mandant de révoquer en tout temps le mandat (art. 1756 *C.c.B.C.*; art. 2176 *C.c.Q.*). Cet esprit de confiance se reflète dans l'intensité des obligations qui incombent au gestionnaire, laquelle est d'autant plus forte que le mandant est vulnérable, profane, dépendant du mandataire et que le mandat est important. Ainsi, les exigences de loyauté, fidélité et diligence du gestionnaire à l'égard de son client seront d'autant plus sévères.

29 Le contenu des obligations qui incombent au gestionnaire variera en fonction de l'objet du mandat et des circonstances. Une des plus fondamentales de ces obligations exige que le gestionnaire agisse avec l'habileté convenable et tous les soins d'un bon père de famille (art. 1710 *C.c.B.C.*). Ce comportement n'est pas celui du meilleur des gestionnaires, ni du pire. Il s'agit plutôt du comportement d'un gestionnaire raisonnablement prudent et diligent exerçant des fonctions semblables et placé dans une situation analogue. Ainsi, la conduite du gestionnaire de portefeuille doit «être analysée en tenant compte de sa qualité de spécialiste de ce genre d'opérations, en tenant compte des usages de chaque profession» (L'Heureux, *loc. cit.*, à la p. 425). Le *Règlement sur les valeurs mobilières*, (1983) 115 G.O. II, 1511, précise davantage cette obligation en exigeant que le gestionnaire apporte à la relation avec son client «les soins que l'on peut attendre d'un professionnel avisé, placé dans les mêmes circonstances» (art. 235). Il doit aussi agir de bonne foi, avec honnêteté et loyauté (art. 234.1).

30 Le mandat fait aussi naître pour le gestionnaire l'obligation d'informer son client ainsi que, dans certaines circonstances, le devoir de le conseiller. L'obligation d'informer, maintenant codifiée à l'art. 2139 *C.c.Q.*, exige du gestionnaire, en sa qualité de mandataire, qu'il renseigne le mandant des faits et du déroulement de sa gestion. Le

professeur Claude Fabien résume ainsi l'objet de cette obligation («Les règles du mandat», dans Chambre des notaires du Québec, *Extraits du Répertoire de droit -- Mandat -- Doctrine -- Document 1* (1986), no 127):

Cette obligation a pour finalité d'empêcher que le mandant ne fasse des actes contradictoires ou de lui permettre de modifier ses instructions ou de réagir selon les circonstances. Cette obligation implique aussi que le mandataire demeure en contact avec le mandant de manière à permettre la communication dans les deux sens. On pourrait aussi y associer l'obligation pour le mandataire de s'informer auprès du mandant en cas de doute sur ses instructions ou ses pouvoirs. [Notes omises.]

31 S'impose aussi au mandataire professionnel le devoir de conseil (J.-L. Baudouin et P. Deslauriers, *La responsabilité civile* (5e éd. 1998), no 1570). Ce devoir découle notamment de la nature même du contrat de gestion de portefeuille (art. 1024 *C.c.B.C.*; art. 1434 *C.c.Q.*). Comme le note L'Heureux, *loc. cit.*, à la p. 419, ce devoir de conseil du courtier est «d'ailleurs ce qui incite souvent un client à avoir recours à ses services». Et, de dire Philippe Pétel (*Les obligations du mandataire* (1988), aux pp. 151 et 152):

Il est de fait que le mandant faisant appel aux services d'un professionnel pour s'entremettre dans ses relations avec les tiers attend beaucoup de cet intermédiaire. Il ne s'agit pas seulement d'accomplir un acte juridique en dehors de sa présence car ce résultat pourrait la plupart du temps être atteint en ayant recours aux moyens de télécommunications modernes. Le mandant veut en outre que ses intérêts soient *mieux soignés* qu'ils ne l'auraient été s'il avait agi directement. C'est la raison d'être de certains mandataires professionnels tels que le courtier en assurances ou le commissionnaire de transport. [En italique dans l'original; notes omises.]

32 Pour les mêmes raisons, le gestionnaire d'un portefeuille de valeurs mobilières est aussi tenu à ce devoir.

33 Ce devoir de conseil exige de la part du gestionnaire qu'il fasse part au client de ses connaissances et de son expertise, et les utilise dans le but de mieux servir les intérêts de ce dernier eu égard aux objectifs visés. Ce devoir de conseil se distingue cependant de l'obligation d'informer dont le contenu revêt plutôt une certaine précision objective. Comme l'indique Pétel, *op. cit.*, aux pp. 155 et 156, «le conseil n'est pas n'importe quelle information. C'est une information orientée, destinée à guider son destinataire vers une décision conforme à ses intérêts». Ce devoir porte non seulement sur les risques que comportent certaines initiatives, mais aussi sur la nature même des engagements entre le mandataire et le mandant, surtout lorsque profane. Ainsi, le devoir de conseil s'étend à tout ce qui concerne le mandat de gestion du portefeuille, y compris les conséquences pour le client d'une modification de son objet. Il subsiste tant que l'objet du mandat confié par le client au gestionnaire n'est pas modifié, ce dernier étant tenu à une obligation continue de gestion, et pourrait même survivre à la fin du mandat (art. 1709 *C.c.B.C.*; art. 2182 *C.c.Q.*).

34 L'étendue et la nature de ce devoir varieront en fonction des circonstances. En particulier, on note l'importance de la personnalité du client. Comme l'a fait remarquer René Savatier, «donné par un profane à un initié, tout mandat est générateur d'un devoir de conseil» («Les contrats de conseil professionnel en droit privé», D. 1972.chron.137, à la p. 140). L'intensité du devoir de conseil sera d'autant plus importante que les connaissances du client en matière d'investissements sont faibles (*Mines c. Calumet Investments Ltd.*, [1959] C.S. 455; *Proulx c. Société de placements & Co.*, [1976] C.A. 121). Le courtier, gestionnaire, est d'ailleurs tenu de bien connaître son client (*Loi sur les valeurs mobilières*, art. 161; *Règlement sur les valeurs mobilières*, art. 232; Commission des valeurs mobilières du Québec, *Instructions générales québécoises Q-9*, art. 57).

B. Application aux faits

35 Comme je l'ai indiqué plus haut, la responsabilité même des intimés n'est pas remise en question. La Cour supérieure et la Cour d'appel s'entendent pour dire que ceux-ci ont engagé leur responsabilité par leurs agissements. Ces derniers n'en ont pas appelé de ces conclusions devant notre Cour.

36 Je suis d'accord avec les conclusions du juge de première instance à cet égard. Les fautes commises par l'intimé Roy ressortent clairement du dossier. Celui-ci a fait défaut de se conformer au comportement d'un gestionnaire prudent et diligent en ne constituant pas un portefeuille structuré et diversifié, en effectuant des transactions sans respecter les instructions générales du client, en acquérant des titres de nature spéculative et en ne tenant pas compte des objectifs de placement de son client. En tant que mandataire, l'intimé Roy a aussi fait défaut d'agir avec la loyauté et l'honnêteté attendues envers son client. Ce manquement s'illustre on ne peut plus clairement par son défaut de respecter les instructions précises des Laflamme quant aux montants à placer à la bourse et à la cessation immédiate des transactions sur marge.

37 La question qui se pose est de savoir à quel moment cette responsabilité des intimés cesse. Ce moment peut être déterminant eu égard à la nature des dommages en l'espèce. Ceux-ci ne résultent pas de pertes suite à un acte facilement isolable, telle une transaction non autorisée ou le défaut de donner suite aux instructions du client pour l'achat ou la vente d'un titre particulier. Ils découlent plutôt de la mauvaise gestion continue d'un portefeuille dont la valeur fluctue continuellement suivant le cours des valeurs mobilières qui le composent. Le moment où on cristallise la rupture du lien de causalité peut alors avoir un effet important sur la valeur du portefeuille et, par conséquent, le montant des dommages.

38 La Cour d'appel est intervenue au motif, entre autres, que la responsabilité des intimés aurait dû cesser le 5 juin 1989. Selon le juge Letarte, le calcul des dommages du juge de première instance ignorait la modification du caractère discrétionnaire de la gestion du portefeuille. En fixant le montant de la perte à la date de fermeture du compte en avril 1990, le juge Lebrun aurait aussi erré en ne tenant pas compte de l'obligation de l'appelante de minimiser ses dommages.

(i) Modification de l'objet du mandat

39 La Cour supérieure fixe la date de la fin de la période d'évaluation des dommages à avril 1990, soit le moment où l'activité au compte a cessé suite à sa fermeture en mars par l'appelante. La Cour d'appel voit là une erreur, étant plutôt d'avis que cette date devrait s'établir au 5 juin 1989, soit à l'expiration du délai d'un mois que se donnait l'appelante dans sa lettre du 5 mai 1989 pour prendre une décision au sujet des actions de Campeau détenues dans le portefeuille.

40 L'intervention de la Cour d'appel repose sur sa propre appréciation de la preuve. Le juge Letarte considère qu'à l'expiration du délai prévu dans la lettre du 5 mai, les Laflamme avaient acquis suffisamment de connaissances sur les opérations boursières et l'état de leur portefeuille. Leur confiance en Roy était aussi sérieusement ébranlée. Ainsi, selon la Cour d'appel, par cette lettre les Laflamme assuraient «*eux-mêmes le contrôle de leurs transactions boursières*» (p. 772 (en italique dans l'original)). À ce moment, le compte passait de «discrétionnaire» à «non discrétionnaire». Ceci implique qu'à partir de cette date, le courtier n'était plus chargé de la gestion du portefeuille, son rôle se limitant dorénavant à celui de simple exécutant responsable de la mise en oeuvre des instructions du client. Les décisions quant à la gestion et la composition du portefeuille relèveraient maintenant de l'appelante.

41 Avec égards, l'intervention de la Cour d'appel sur cette question m'apparaît injustifiée. Aucune erreur manifeste de la part du juge de première instance justifiant une nouvelle appréciation de la preuve n'a été identifiée. Or, le principe voulant qu'une cour d'appel doive faire preuve de retenue à l'égard des conclusions de fait d'un juge de première instance est clairement établi par notre Cour. Le juge La Forest le rappelait encore dans *Hodgkinson c. Simms*, précité, aux pp. 425 et 426:

Il est évident qu'un tribunal d'examen doit faire preuve d'une grande retenue à l'égard des conclusions de fait d'un juge de première instance, et ce, d'autant plus lorsque ces conclusions reposent sur la crédibilité; voir les arrêts *Fletcher c. Société d'assurance publique du Manitoba*, précité, aux pp. 204 et 205; *Laurentide Motels Ltd. c. Beauport (Ville)*, [1989] 1 R.C.S. 705, aux pp. 794 et 799; *Lensen c. Lensen*, [1987] 2 R.C.S. 672, à la p. 683; *White c. The King*, [1947] R.C.S. 268, à la p. 272. À mon avis, les motifs à l'appui de ce principe s'appliquent à plus forte raison aux situations où l'on demande au juge de première instance de qualifier une relation afin de déterminer la nature et l'étendue de la responsabilité civile. [. . .] [J]e tiens à préciser que le principe de non-intervention formulé dans ce courant de jurisprudence ne constitue pas simplement une mise en garde; c'est une règle de droit. À moins d'une erreur manifeste, une cour d'appel n'est tout simplement pas compétente pour modifier les conclusions de fait d'un juge de première instance; voir l'arrêt *Lapointe c. Hôpital Le Gardeur*, [1992] 1 R.C.S. 351, aux pp. 358 et 359.

42 Malgré que la Cour d'appel ait indiqué qu'elle acceptait les conclusions du juge de première instance, elle a erré en tirant néanmoins ses propres conclusions quant aux intentions des Laflamme, à l'interprétation de la lettre du 5 mai et à l'objet du mandat.

43 Le juge de première instance a clairement rejeté une interprétation des lettres envoyées par les Laflamme voulant que celles-ci révèlent une prise de contrôle graduelle de la gestion de leur portefeuille. À son avis, celles-ci montraient que les Laflamme «étaient mystifiés par le >jeu' de la bourse, qu'ils ne comprenaient que le minimum des opérations effectuées à leur place par le défendeur, à telle enseigne, que c'est leur comptable-vérificateur qui leur a fait prendre conscience, lors de la préparation des états financiers, du gâchis qu'était en train de réaliser le défendeur» (p. 2701). Plus particulièrement, au sujet de la lettre du 15 juillet 1988, le juge Lebrun relève que, de l'avis des trois experts, cette lettre, «comportant autant de contradictions, démontre un manque de connaissances évident de la part du signataire de même qu'une preuve non équivoque du besoin de placements sécuritaires de la part des intéressés Laflamme» (pp. 2697 et 2698).

44 J'ajouterais avec égards que les faits n'appuient pas non plus l'interprétation de la lettre du 5 mai que fait la Cour d'appel. Elle accorde beaucoup d'importance aux événements de mai 1989 pour conclure qu'il s'agit d'un point tournant dans la relation entre les parties. Or, les témoignages des parties au sujet de la rencontre du 3 mai 1989 au restaurant Le Bouvier sont contradictoires, comme le note la Cour d'appel (à la p. 773):

La description faite par Roy de la réunion du 3 mai est nettement contredite par les Laflamme, que le premier juge a crus >sans la moindre hésitation'. Roy prétend avoir suggéré fortement la vente des actions de Campeau, malgré les objections des Laflamme. Ces derniers prétendent exactement le contraire: Roy leur a fait miroiter des profits énormes, ajoutant qu'il conservait ces mêmes titres dans le portefeuille de son père et qu'il était même disposé à les racheter lui-même: >. . . vous ne perdrez rien . . .'

45 Malgré qu'il ne se soit pas prononcé expressément sur les événements de mai 1989, le juge Lebrun s'est néanmoins prononcé, de façon générale, sur la crédibilité des témoins. Dans l'ensemble, il a cru les Laflamme.

46 Rien n'indique que les parties se soient arrêtées à envisager un changement de mandat, une cessation de gestion discrétionnaire. Or, en tel cas, Roy aurait été tenu d'informer les Laflamme, investisseurs non avertis, quant aux effets de ce changement sur la gestion du compte afin d'assurer une prise de décision éclairée. L'obligation d'agir de bonne foi l'exige. De même, il aurait alors dû les conseiller quant aux implications de cette décision et, à tout le moins, leur indiquer clairement qu'ils seraient dorénavant seuls responsables pour tous les aspects de la gestion du portefeuille. Or, les Laflamme sont demeurés sous l'impression que Roy s'occupait toujours de leurs affaires.

47 Ainsi, dans les circonstances, la lettre du 5 mai ne constitue, de façon expresse ou implicite, ni une révocation du mandat de gestion confié aux intimés, ni une modification de son objet ou de leurs obligations. Comme nous l'avons vu, la discrétion du courtier quant à la gestion du portefeuille peut être plus ou moins grande. Rien ne s'oppose à ce que l'étendue de cette discrétion soit circonscrite ou que le client s'implique à l'occasion dans cette gestion. De telles interventions de la part du client sont possibles sans pour autant qu'elles n'équivalent à une modification de l'objet du mandat ou sa révocation.

Compte tenu de la durée de la relation entre les parties, du peu de connaissances des Laflamme à l'égard des marchés boursiers et de la gestion d'investissements, ainsi que de l'importance du portefeuille et du rôle du mandataire, la modification ou la révocation implicite du mandat de gestion aurait exigé bien davantage en l'espèce.

48 J'ajouterais aussi que le comportement de l'intimé Roy suite à la réception de la lettre du 5 mai ne s'accorde pas avec une telle interprétation de son effet. Non seulement il y a absence de communication entre les parties suite à cette lettre, mais de nombreuses transactions ont néanmoins été effectuées par Roy pour le compte du portefeuille de l'appelante. Les intimés prétendent que seulement 18 transactions de nature administrative, tel l'encaissement de bons du trésor échus et le respect d'obligations contractées par voie d'options, auraient été effectuées. Les relevés de compte au dossier révèlent cependant que, quoiqu'en nombre réduit, l'intimé Roy a acheté et vendu certains titres sans instructions de l'appelante. À l'audition devant notre Cour, les intimés avaient d'ailleurs peine à expliquer ces transactions. Ainsi, on ne peut que conclure que Roy a continué de gérer le portefeuille de façon discrétionnaire malgré la lettre du 5 mai.

49 De toute façon, même si l'on acceptait que vers la fin du printemps 1989 l'objet du mandat aurait été modifié d'une gestion discrétionnaire à une gestion non discrétionnaire, la responsabilité des intimés n'en serait pas pour autant écartée. Malgré une telle modification de l'objet du mandat, le courtier Roy demeure néanmoins tenu du préjudice qui découle de ses fautes. Ainsi, en l'absence d'une faute de l'appelante ou d'un tiers, les dommages en l'espèce découlent directement de la mauvaise gestion du portefeuille par l'intimé Roy de sorte que, même si l'on accepte que la lettre ait opéré modification ou révocation du mandat de gestion, celui-ci demeure responsable car les fautes sont survenues avant cette lettre. La responsabilité des intimés ne saurait cesser du simple fait que l'objet du mandat aurait été modifié ou que l'appelante aurait choisi de prendre contrôle de la gestion de son portefeuille.

50 Par conséquent, les échanges de mai 1989 n'ont pas eu pour effet de modifier l'objet du mandat entre les Laflamme et les intimés, le courtier Roy étant toujours tenu à une obligation continue de gestion. La Cour d'appel a erré en intervenant pour ce motif et en substituant sa propre interprétation des faits à celle du juge de première instance en l'absence d'une erreur manifeste de sa part.

(ii) Minimisation des dommages

51 La Cour d'appel et les intimés affirment par ailleurs que les Laflamme auraient dû intervenir plus tôt pour minimiser les dommages qui découlaient de la mauvaise gestion du portefeuille. Après la lettre du 5 mai 1989, les Laflamme n'ont rien fait. Auraient-ils dû agir? Étaient-ils tenus de mettre fin au mandat et modifier les placements?

52 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.*, no 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.

53 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.

54 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 incompetence. 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 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.

55 La liquidation ou la restructuration du portefeuille n'aurait pas été une opération simple pour les Laflamme. Le jeu de la bourse exige une connaissance approfondie de la finance, de l'économie et de la dynamique des marchés boursiers. Des professionnels font une carrière, et parfois même la perdent, à choisir le moment pour effectuer des transactions de valeurs mobilières. En l'espèce, les Laflamme n'étaient pas aux prises avec un ou quelques placements dont ils devaient ou non se défaire. Au contraire, le portefeuille, qui représentait le fonds de retraite d'Armand Laflamme, se composait de plusieurs titres tant sur le marché canadien qu'américain. Il était constitué d'actions, de bons de souscription d'actions (*warrants*), d'options d'achat (*call options*), d'options de vente (*put options*), de fonds mutuels, de débentures et de bons du trésor, bref d'instruments financiers divers et parfois très sophistiqués. On ne saurait donc perdre de vue la complexité de la situation à laquelle les Laflamme faisaient face.

56 Pour avoir gain de cause sur cette question, les intimés devaient démontrer que les Laflamme ont commis une faute en n'intervenant pas plus tôt dans la gestion des intimés dans l'espoir de minimiser les pertes. Le juge du procès a constaté l'état d'esprit et de connaissances des Laflamme. Ils ont conservé des titres sur la foi des assurances de

l'intimé Roy à qui ils faisaient confiance. On ne peut leur imputer les pertes causées par les mauvais conseils et la gestion qualifiée de faute lourde de Roy. On peut raisonnablement croire que l'investisseur moyen aux prises avec des circonstances semblables aurait été indécis et hésitant devant les possibilités de vendre les titres et d'accepter la perte, de les conserver en espérant que leur valeur remonte ou de transférer le compte aux soins d'un autre gestionnaire. Aucune preuve n'a d'ailleurs été présentée qui indiquerait selon leurs informations à l'époque que l'une ou l'autre de ces alternatives serait plus favorable. Pour toutes ces raisons, on ne peut reprocher aux Laflamme de n'avoir pas pris d'autres mesures dans l'espoir de minimiser les pertes. Celles-ci sont imputables à la gestion fautive des intimés qui a continué, comme l'a constaté le premier juge, jusqu'à la fermeture du compte.

57 Les intimés invoquent la décision de la Cour d'appel du Québec dans *Bazinet c. Wood Gundy Inc.*, [1997] R.R.A. 273. Elle ne trouve pas application. Dans cette affaire, l'investisseur avait fait un placement sur la base d'informations incomplètes de la part du courtier. Un an plus tard, inquiet de la performance médiocre de son placement, il obtient l'heure juste d'un autre courtier de la même maison de courtage qui l'informe qu'il s'agissait en fait d'un placement hautement spéculatif. Il conservera néanmoins les titres. Selon la Cour d'appel, l'investisseur devait alors assumer les conséquences néfastes d'avoir gardé les titres en toute connaissance du risque. Il ne se posait pas de question ni quant à la nature ou cessation d'un mandat de gestion, ni quant aux mesures à prendre. Plutôt, il s'agissait d'un risque assumé en connaissance de cause suite à la conservation d'un placement qui ne respectait pas les directives données à l'origine.

58 En l'absence d'erreur manifeste du premier juge, la Cour d'appel a erré en reprochant à l'appelante de n'avoir pas pris de mesures pour minimiser les dommages. La preuve au dossier ne permet pas de conclure que le comportement de l'appelante, en ne liquidant pas ou ne retirant pas son portefeuille au printemps 1989, n'était pas celui d'une personne raisonnablement prudente et diligente dans les mêmes circonstances.

59 Par conséquent, pour les motifs qui précèdent, je crois que la Cour d'appel a erré en fixant au 5 juin 1989 la fin de la période d'évaluation des dommages. Le juge de première instance n'a commis aucune erreur en fixant à avril 1990 la fin de la période d'évaluation.

C. Quantum des dommages

60 En raison du comportement fautif des intimés, l'appelante a droit à des dommages-intérêts compensatoires. Le montant de ces dommages est constitué des pertes encourues par l'appelante et des gains dont elle a été privée (art. 1073 *C.c.B.C.*; art. 1611 *C.c.Q.*). Pour les motifs qui précèdent, ceux-ci doivent être évalués pour la période d'avril 1988, date du transfert du portefeuille de Burns Fry à la société intimée, à avril 1990.

61 La Cour d'appel a jugé qu'il y avait des motifs pour intervenir au sujet du calcul du quantum. Premièrement, le juge Letarte est d'avis que le juge de première instance a erré en adoptant intégralement le rapport de l'expert Dorval pour le calcul du quantum. Celui-ci aurait couvert «toute la durée du portefeuille tant chez Burns-Fry» (p. 771) que chez

l'intimée Prudential-Bache, alors que les parties avaient convenu d'exclure du montant des dommages les pertes encourues durant la période Burns Fry. Avec égards, la Cour d'appel a erré. Le transfert du compte de Burns Fry à Prudential-Bache a eu lieu en avril 1988. Or, le rapport Dorval indique clairement qu'il «porte sur toutes les activités [. . .] pour la période de mai 1988 à avril 1990». Ainsi, les pertes durant la période Burns Fry n'ont pas fait partie de l'étude de l'expert Dorval et, par conséquent, n'ont pas été considérées par le juge Lebrun.

62 Quant à l'ajout par le juge de première instance des commissions et des intérêts au montant des dommages évalués par l'expert Dorval, l'appelante convient qu'il y a erreur. Ces montants étaient inclus par l'expert Dorval dans son calcul de dommages de sorte qu'il n'y avait pas lieu de les ajouter. Pour cette raison, nous ne pouvons rétablir intégralement les conclusions du juge de première instance.

63 L'appelante a présenté une analyse du rendement de son portefeuille pour la période pertinente. Celle-ci indique notamment le montant du capital initialement transféré chez la société intimée, le rendement mensuel et le montant des pertes cumulées, et tient compte du montant des retraits du compte. On y retrouve aussi les taux de rendement pondérés et la valeur marchande du portefeuille si celui-ci avait été géré suivant une stratégie passive. Cette analyse est basée sur le rapport de l'expert Dorval que le juge Lebrun a accepté et sur lequel il s'est fié pour le calcul des dommages. Sur la base de cette analyse, l'appelante demande des dommages de l'ordre de 924 374 \$ représentant la perte qu'elle a subie et le gain dont elle a été privée. En l'absence d'une contre-analyse ou d'objections de la part des intimés quant à cette analyse, j'accepte le montant établi par l'appelante.

4. Dispositif

64 Pour ces motifs, je suis d'avis d'accueillir l'appel, d'infirmer le jugement de la Cour d'appel rendu en l'instance, de rétablir en partie le jugement prononcé par la Cour supérieure, de condamner les intimés solidairement à payer à l'appelante la somme de 924 374 \$, plus les intérêts au taux légal depuis l'assignation et l'indemnité additionnelle, avec les dépens devant toutes les cours, incluant les frais d'experts.

Pourvoi accueilli avec dépens.

Procureurs de l'appelante: Lavery, de Billy, Québec.

Procureurs des intimés: Mendelsohn Rosentzveig Shacter, Montréal.