

Les placements boursiers et les gens d'âge vénérable

*« Un octogénaire plantait.
"Passe encor de bâtir; mais planter à cet âge !"
Disaient trois jouvenceaux, enfants du voisinage;
Assurément il radotait. »*

Jean de La Fontaine

Les gens d'âge avancé, à la tête d'un patrimoine important, sont des clients naturellement attirants pour les institutions financières. Toutefois, celles-ci doivent reconnaître que le « facteur âge » rendent plus lourdes leurs obligations.

Leur devoir est « fiduciaire » : l'intérêt du client doit primer en tout temps le leur. La règle d'or KYC (know your client) les oblige à connaître la situation du client, ses besoins et sa tolérance au risque. Leur obligation de renseignement est d'autant plus importante qu'elles doivent s'assurer que les produits offerts sont adaptés et correspondent réellement aux besoins du client. Dans les circonstances, leur devoir de diligence et de prudence est plus grand. L'exercice peut s'avérer périlleux.

En 2007, deux décisions judiciaires se sont penchées sur ces questions avec des résultats différents, ce qui les rend intéressantes.

La Cour supérieure a tenu une institution et un conseiller financier responsables des pertes subies par une cliente de 75 ans qui avait travaillé jusqu'à sa retraite comme économiste et gérait elle-même son portefeuille boursier d'une valeur de 4,6 M\$ en 2000. Convaincue de sa capacité d'analyser la valeur intrinsèque des actions des compagnies publiques transigées sur les bourses américaines et canadiennes, la cliente avait développé un penchant très fort pour les actions de jeunes compagnies œuvrant dans le domaine des télécommunications, des technologies Internet et des biotechnologies. Ses objectifs étaient de payer moins d'impôts et de maintenir son niveau de vie de 146 000 \$, avant impôts.

En premier lieu, on lui proposa des produits d'assurance qu'elle refusa. On lui signala la grande volatilité de son portefeuille dont une large part était investie, en 2000, dans des valeurs technologiques. Pour épargner de l'impôt, on lui proposa de solliciter un prêt bancaire de 500 000 \$ pour obtenir le bénéfice d'un effet de levier (leverage). Malheureusement, le document analysant la stratégie avait « omis » l'impôt provincial de sorte que son revenu disponible fut, dans la réalité, diminué significativement.

Après discussions, il fut convenu de diviser le montant de 500 000 \$ en deux : 150 000 \$ serait placé par la cliente dans des actions high-tech choisies par elle et 350 000 \$ dans des fonds communs de placement plus conservateurs. À la fin de

juillet 2000, tout était en place. Le « timing » s'avéra catastrophique : la bourse s'effondra peu de temps après et les valeurs technologiques furent les plus durement touchées. La cliente dut entamer son capital pour maintenir son train de vie.

Le juge obligea l'institution financière et ses conseillers à indemniser la cliente de ses pertes pour les valeurs achetées avec la somme de 350 000 \$, mais refusa d'accorder à la cliente une indemnisation pour ses placements risqués dans des valeurs technologiques.

L'analyse des devoirs des institutions et des conseillers financiers effectuée par le juge est irréprochable. Cependant, celui-ci émet une opinion plus discutable en énonçant qu'un conseiller ou une institution doit refuser d'agir, malgré la volonté du client, si le placement que celui-ci désire semble trop risqué.

Le deuxième cas est disciplinaire. La cliente avait 77 ans lorsqu'elle confia 400 000 \$ à un planificateur financier dans le but d'économiser de l'impôt et d'obtenir un rendement meilleur qu'avec des certificats de dépôt. Ce planificateur financier animait une émission radiophonique hebdomadaire écoutée religieusement par la cliente. Il avait ainsi gagné sa confiance totale. Cette femme présentait un profil d'exception. Munie d'un diplôme commercial, elle a été employée par le gouvernement du Québec pendant plusieurs années. Au cours de sa carrière, elle obtint également maints diplômes dont une licence et une maîtrise en philosophie ainsi qu'un diplôme en administration. Après avoir poursuivi des études supérieures en droit, elle s'est inscrit au Barreau et a été reçue avocate en 1979 à 59 ans. Pour se distraire un peu pendant l'été, elle a suivi des cours d'aviation et a obtenu un certificat de pilote amateur...

Très économe, ses actifs étaient évalués à 725 000 \$ en plus de la valeur de sa rente viagère et de son fonds de pension du gouvernement. Ses revenus annuels étaient de l'ordre de 85 000 \$; son revenu net de 60 000 \$.

Elle eut une entrevue d'une heure et demie avec le planificateur financier et un membre de son équipe. Elle ne connaissait rien dans le monde du placement et leur faisait donc aveuglément confiance.

Le 17 septembre 1997, on lui constitua un portefeuille diversifié composé de plusieurs fonds de croissance incluant 75 % d'actions visant un maximum de rendement et un minimum d'impôts, le tout placé pour une période minimum de six ans. Le rendement espéré « et non garanti » était de 7 % à 10 %. On lui indiqua qu'elle devait s'attendre à des fluctuations.

Jusqu'au début 2002, malgré les fluctuations causées par plusieurs crises financières ou monétaires (monnaies asiatiques, défaut de paiement de la Russie, monnaies sud-américaines, chute des valeurs technologiques en 2000, fraude Enron et autres, événements du 11 septembre 2001, etc.), la cliente était satisfaite. Après avoir atteint un creux de 365 508 \$, la valeur des fonds au 31 mars 2000 s'élevait à 456 740 \$.

Un planificateur financier concurrent réussit à la persuader que ses avoirs étaient placés dans des fonds trop risqués « pour une personne de son âge ». À son instigation, elle porta plainte devant un comité de discipline qui déclara le planificateur financier coupable, qualifiant même son travail de « bâclé », allant jusqu'à le traiter de « malhonnête ». Porté en appel devant la Cour du Québec, le dossier connut un revirement spectaculaire.

En premier lieu, l'appel permit d'exposer plusieurs erreurs manifestes dans la décision du comité de discipline et de conclure que rien ne l'autorisait à considérer le travail « bâclé » ou d'y voir quelque malhonnêteté. Au contraire, la juge crut bon de souligner que l'entrevue d'une heure et demie avec la cliente avait permis au planificateur financier de se faire une meilleure idée de celle-ci que le comité qui avait entendu l'affaire durant quatre jours...

Ce jugement considère également acceptables les objectifs de placement proposés sur un horizon de sept ans vu l'absence de besoins financiers et la sécurité financière totale de la cliente : « Son âge ne posait aucun obstacle ». La juge s'attarda à la constitution du portefeuille de placements et fut d'avis que celui-ci reflétait la personnalité et les qualités de la cliente, laquelle avait démontré une tolérance au risque. Elle qualifia la décision du comité de « déraisonnable », compte tenu de « l'intelligence, l'instruction, la force de caractère et l'autonomie de la cliente ».

Ces deux jugements, sans être incompatibles, ouvrent des perspectives différentes. Le premier cas démontre une grande sévérité dans l'application des principes et préconise l'obligation de refuser de participer à des placements trop risqués. Dans le second cas, on reconnaît le devoir des institutions et des conseillers en placement, mais on se refuse à traiter les personnes âgées comme incapables en principe. N'est-il pas normal pour ces personnes d'accéder à d'autres types de placements que les éternels certificats de dépôt et obligations? La prudence demeure cependant de mise.