

Robert L. Hodgkinson *Appellant*

v.

David L. Simms and Jerry S. Waldman, carrying on business as Simms & Waldman, and the said Simms & Waldman, a partnership *Respondents*

INDEXED AS: HODGKINSON V. SIMMS

File No.: 23033.

1993: December 6; 1994: September 30.

Present: La Forest, L'Heureux-Dubé, Sopinka, Gonthier, McLachlin, Iacobucci and Major JJ.

ON APPEAL FROM THE COURT OF APPEAL FOR BRITISH COLUMBIA

*Fiduciary duty — Non-disclosure — Damages — Financial adviser — Client insisting that adviser not be involved in promoting - Adviser not disclosing involvement in projects — Client investing in projects suggested by adviser — Ultimate decision as to whether or not to invest that of client — Substantial losses incurred during period of economic downturn — Whether or not fiduciary duty on part of adviser — If so, calculation of damages.*

*Contracts — Contract for independent services — Breach by failure to disclose - Calculation of damages.*

Appellant, a stock broker who was inexperienced in tax planning, wanted an independent professional to advise him respecting his tax planning and tax sheltering needs. He hired respondent Simms, an accountant, who specialized in providing general tax shelter advice, and specifically, real estate tax shelter investments. Appellant relied heavily on the respondent's advice, a reliance assiduously fostered by the respondent. The relationship was such that the appellant did not really question him about the reasons underlying the advice given. Respondent advised appellant to invest in MURBs, real estate investment projects which, by the conventional wisdom, were safe and conservative. Appellant bought 4 MURBs (income tax sheltered properties) on the accountant's advice and lost heavily

Robert L. Hodgkinson *Appelant*

c.

<sup>a</sup> David L. Simms et Jerry S. Waldman, exploitant une entreprise sous la raison sociale Simms & Waldman, et ladite Simms & Waldman, une société en nom collectif *Intimés*

RÉPERTORIÉ: HODGKINSON C. SIMMS

N<sup>o</sup> du greffe: 23033.

<sup>c</sup> 1993: 6 décembre; 1994: 30 septembre.

Présents: Les juges La Forest, L'Heureux-Dubé, Sopinka, Gonthier, McLachlin, Iacobucci et Major.

<sup>d</sup> EN APPEL DE LA COUR D'APPEL DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE

*Obligation fiduciaire — Non-divulgence — Dommages-intérêts — Conseiller financier — Client insistant pour que le conseiller ne fasse pas de la promotion — Non-divulgence par le conseiller de sa participation à des projets — Client investissant dans des projets recommandés par le conseiller — Décision ultime d'investir ou non revenant au client — Pertes importantes subies au cours d'une récession économique — Y avait-il obligation fiduciaire de la part du conseiller? — Dans l'affirmative, quel mode de calcul des dommages-intérêts y a-t-il lieu d'adopter?*

*Contrats — Contrat de services indépendants — Inexécution par omission de divulguer — Calcul des dommages-intérêts.*

L'appelant, un courtier en valeurs mobilières, sans expérience dans le domaine de la planification fiscale, était à la recherche d'un professionnel indépendant qui le conseillerait relativement à ses besoins en matière de planification fiscale et d'abris fiscaux. Il a engagé l'intimé Simms, un comptable spécialisé dans la prestation de conseils généraux en matière d'abris fiscaux et, plus précisément, en matière de placements immobiliers à titre d'abris fiscaux. L'appelant se fiait énormément aux conseils de l'intimé et ce dernier encourageait assidûment cette confiance. Il n'interrogeait pas vraiment l'intimé au sujet des motifs sous-jacents des conseils fournis. L'intimé a conseillé à l'appelant d'investir dans des IRLM, des projets d'investissement immobilier qui, traditionnellement, étaient sûrs et conservateurs. Sur le

when the value of the four MURBs fell during a decline in the real estate market.

The gravamen of appellant's action lay in the fact that respondent was acting for the developers during the relevant period in the "structuring" of each of these MURB projects and did not disclose this. Fraud and deceit were not at issue. Appellant got the investments he paid for from the developers, but the same could not be said of his relationship with his accountant. He looked to the respondent as an independent professional advisor, not a promoter, and would not have invested in the impugned projects had he known the true nature and extent of respondent's relationship with the developers.

Appellant brought an action in the Supreme Court of British Columbia for breach of fiduciary duty, breach of contract and negligence to recover all his losses on the four investments recommended by the respondent accountant. The claim in negligence was dismissed at trial and was not pursued before the Court of Appeal. The trial judge, however, allowed his action for breach of fiduciary duty and breach of contract and awarded him damages. The British Columbia Court of Appeal upheld the trial judge on the breach of contract issue, but reversed on the issue of fiduciary duties. It also varied the damages award, setting damages at an amount equal to the fees received by respondent accountant from the developers on account of the four projects, prorated as between the various investors in those projects. This, therefore, was a case of material non-disclosure in which the appellant alleged breach of fiduciary duty and breach of contract against the respondent in the performance of a contract for investment advice and other tax-related financial services.

*Held* (Sopinka, McLachlin and Major JJ. dissenting): The appeal should be allowed.

*Per* La Forest, L'Heureux-Dubé and Gonthier JJ.: Liability here flows from the principles underlying the notion of fiduciary duty, one of a species of a more generalized duty by which the law seeks to protect vulnerable people in transactions with others. This generalized duty unites such related causes of action as breach of fiduciary duty, undue influence, unconscionability and

conseil du comptable, l'appelant a acheté quatre IRLM (propriétés servant d'abris fiscaux) et a subi de lourdes pertes lorsque la valeur des quatre IRLM a chuté en raison d'un ralentissement du marché immobilier.

*a* L'action de l'appelant repose, pour l'essentiel, sur le fait qu'à l'époque en cause l'intimé agissait pour le compte des promoteurs dans la «structuration» de chacun de ces projets d'IRLM, sans avoir divulgué cet état de choses. Il n'était pas question de fraude ou de dol.  
*b* L'appelant obtenait des promoteurs les placements qu'il payait, mais on ne pouvait en dire autant de ses rapports avec son comptable. L'appelant considérait l'intimé comme un conseiller professionnel indépendant et non comme un promoteur et il n'aurait pas investi dans les  
*c* projets en cause s'il avait connu la nature et l'étendue véritables de la relation de l'intimé avec les promoteurs.

Pour recouvrer toutes ses pertes relatives aux quatre placements recommandés par le comptable intimé, l'appelant a intenté, devant la Cour suprême de la Colombie-Britannique, une action pour manquement à une obligation fiduciaire, inexécution de contrat et négligence. La demande fondée sur la négligence a été rejetée en première instance et n'a pas été reprise devant la Cour d'appel. Cependant, le juge de première instance a accueilli l'action pour manquement à une obligation fiduciaire et inexécution de contrat et a accordé *des* dommages-intérêts à l'appelant. La Cour d'appel de la Colombie-Britannique a confirmé la décision du juge de première instance relativement à la question de l'inexécution de contrat, mais elle l'a infirmée sur la question des obligations fiduciaires. Elle a aussi modifié le montant des dommages-intérêts accordés en le fixant à un montant égal aux honoraires que le comptable intimé avait reçus des promoteurs relativement aux quatre projets, proportionnellement aux divers investisseurs dans ces projets. Il s'agit donc d'un pourvoi concernant la non-divulgarion de faits importants; l'appelant soutient qu'il y a eu, de la part de l'intimé, manquement à une obligation fiduciaire et inexécution d'un contrat pour la prestation de conseils en placements et d'autres services financiers de nature fiscale.

*Arrêt* (les juges Sopinka, McLachlin et Major sont dissidents): Le pourvoi est accueilli.

*i* Les juges La Forest, L'Heureux-Dubé et Gonthier: La responsabilité découle ici de l'application des principes qui sous-tendent la notion de l'obligation fiduciaire, un type d'obligation plus générale, au moyen de laquelle le droit cherche à protéger les gens vulnérables dans leurs opérations avec autrui. Cette obligation générale unit les causes d'action connexes comme le manquement à une

negligent misrepresentation. A fiduciary obligation carries with it not only a duty of skill and competence; the special elements of trust, loyalty, and confidentiality that obtain in a fiduciary relationship give rise to a corresponding duty of loyalty.

A fiduciary duty is distinct from other equitable and common law doctrines. Undue influence focuses on the sufficiency of consent and unconscionability on the reasonableness of a given transaction. The fiduciary principle monitors the abuse of a loyalty reposed. The existence of a contract does not necessarily preclude the existence of fiduciary obligations between parties. Indeed, the legal incidents of many contracts give rise to a fiduciary duty.

A party becomes a fiduciary where it, acting pursuant to statute, agreement or unilateral undertaking, has an obligation to act for the benefit of another and that obligation carries with it a discretionary power. Several *indicia* are of assistance in recognizing the existence of fiduciary relationships: (1) scope for the exercise of some discretion or power; (2) that power or discretion can be exercised unilaterally so as to effect the beneficiary's legal or practical interests; and, (3) a peculiar vulnerability to the exercise of that discretion or power.

The term fiduciary is properly used in two ways. The first describes certain relationships having as their essence discretion, influence over interests, and an inherent vulnerability. A rebuttable presumption arises out of the inherent purpose of the relationship that one party has a duty to act in the best interests of the other party. The second, slightly different use of fiduciary exists where fiduciary obligations, though not innate to a given relationship, arise as a matter of fact out of the specific circumstances of that particular relationship. In such a case the question to ask is whether, given all the surrounding circumstances, one party could reasonably have expected that the other party would act in the former's best interests with respect to the subject matter at issue. Discretion, influence, vulnerability and trust are non-exhaustive examples of evidentiary factors to be considered in making this determination. Outside the established categories of fiduciary relationships, what is required is evidence of a mutual understanding that one party has relinquished its own self-interest and agreed to act solely on behalf of the other party. In relation to the advisory context, then, there must be something more than a simple undertaking by one party to provide infor-

obligation fiduciaire, l'abus d'influence, l'iniquité et la déclaration inexacte faite par négligence. Une obligation fiduciaire comporte non seulement une obligation d'aptitude et de compétences; les éléments spéciaux de confiance, de loyauté et de confidentialité propres à une relation fiduciaire donnent également lieu à un devoir correspondant de loyauté.

L'obligation fiduciaire se distingue des autres principes d'*equity* et de common law. L'abus d'influence porte sur la suffisance du consentement et l'iniquité, sur le caractère raisonnable d'une opération donnée. Le principe fiduciaire s'intéresse à l'abus de loyauté. L'existence d'un contrat n'écarte pas nécessairement l'existence d'obligations fiduciaires entre les parties. En fait, les particularités juridiques de nombreux contrats font naître une obligation fiduciaire.

Une partie devient un fiduciaire lorsqu'une loi, un contrat ou un engagement unilatéral lui impose l'obligation d'agir pour le compte d'une autre partie et que cette obligation est assortie d'un pouvoir discrétionnaire. Plusieurs indices sont utiles pour reconnaître l'existence d'une relation fiduciaire: (1) un certain pouvoir discrétionnaire peut être exercé, (2) ce pouvoir discrétionnaire peut être exercé unilatéralement de manière à avoir un effet sur les intérêts juridiques ou pratiques du bénéficiaire, et (3) une vulnérabilité particulière à l'exercice de ce pouvoir discrétionnaire.

Le terme «fiduciaire» peut être employé à bon droit de deux façons. Premièrement, il peut servir à décrire certaines relations caractérisées par la discrétion, l'influence sur les droits et une vulnérabilité inhérente. Il existe une présomption refutable, découlant de la fin inhérente de la relation, qu'une partie a l'obligation d'agir dans l'intérêt de l'autre. Deuxièmement, ce terme peut être utilisé dans un sens légèrement différent dans le cas où des obligations fiduciaires, quoique non innées dans une relation donnée, peuvent réellement découler des circonstances propres à cette relation particulière. En pareil cas, il s'agit de savoir si, compte tenu de toutes les circonstances en présence, une partie pouvait raisonnablement s'attendre à ce que l'autre agisse dans l'intérêt de la première relativement au sujet en cause. La discrétion, l'influence, la vulnérabilité et la confiance sont des exemples non exhaustifs de facteurs probants dont il faut tenir compte lorsqu'on prend cette décision. Lorsqu'on ne se trouve pas en présence des catégories établies de relations fiduciaires, il faut faire la preuve que les parties ont mutuellement convenu que l'une d'elles renoncerait à agir dans son propre intérêt et accepterait d'agir seulement pour le compte de l'autre.

mation and execute orders for the other for a relationship to be enforced as fiduciary.

Relationships characterized by a unilateral discretion, such as the trustee-beneficiary relationship, are a species of a broader family of relationships termed "power-dependency" relationships. The concept accurately describes any situation where one party, by statute, agreement, a particular course of conduct, or by unilateral undertaking, gains a position of overriding power or influence over another party.

In seeking to identify the various civil duties that flow from a particular power-dependency relationship, it is wrong to focus only on the degree to which a power or discretion to harm another is somehow "unilateral". This concept has neither descriptive nor analytical relevance to many fact-based fiduciary relationships. *Ipsa facto*, persons in a "power-dependency relationship" are vulnerable to harm. Further, the relative "degree of vulnerability" does not depend on some hypothetical ability to protect one's self from harm, but rather on the nature of the parties' reasonable expectations. A party which expects the other party to a relationship to act in the former's best interests is more vulnerable to an abuse of power than a party which should be expected to know that it should take measures to protect itself.

The precise legal or equitable duties the law will enforce in any given relationship are tailored to the legal and practical incidents of a particular relationship.

Commercial interactions between parties at arm's length normally derive their social utility from the pursuit of self-interest, and the courts are rightly circumspect when asked to enforce a duty (i.e., the fiduciary duty) that vindicates the very antithesis of self-interest. Parties, in all other respects independent, will rarely be justified in surrendering their self-interest so as to invoke the fiduciary principle. The law does not object to one party's taking advantage of another *per se*, so long as the particular form of advantage taking is not otherwise objectionable.

In the professional advisor context, however, a person receiving advice should not need to protect him- or herself from the abuse of power by his or her independent professional advisor when the very basis of the advisory

Alors, dans un contexte consultatif, pour qu'une relation puisse être qualifiée de fiduciaire, il doit exister davantage qu'un simple engagement par une partie de fournir des renseignements et d'exécuter les ordres de l'autre.

Les rapports caractérisés par un pouvoir discrétionnaire unilatéral, comme la relation entre un fiduciaire et un bénéficiaire, constituent une sorte de catégorie générale de rapports dits «de force et de dépendance». Ce concept décrit exactement toute situation dans laquelle une partie acquiert, que ce soit en vertu de la loi, d'une entente, d'une conduite particulière ou d'un engagement unilatéral, une position de force ou d'influence écrasante sur une autre partie.

Lorsqu'on cherche à établir quelles sont les diverses obligations civiles auxquelles donne naissance un rapport particulier de force et de dépendance, il est erroné de ne mettre l'accent que sur la mesure dans laquelle le pouvoir discrétionnaire de léser autrui est en quelque sorte «unilatéral». Ce concept n'a aucune pertinence descriptive ou analytique dans le cas de nombreux rapports fiduciaires fondés sur des faits. Les personnes dans un «rapport de force et de dépendance» sont, par le fait même, susceptibles d'être lésées. Par ailleurs, le «degré de vulnérabilité» relatif dépend non pas d'une capacité hypothétique de se protéger contre les préjudices, mais plutôt de la nature des attentes raisonnables des parties. Une partie qui s'attend à ce que l'autre agisse dans son intérêt est plus susceptible d'être victime d'un abus de pouvoir que celle qui devrait savoir qu'elle devrait prendre des mesures pour se protéger.

Les obligations de common law ou *d'equity* que les tribunaux feront respecter dans une relation donnée sont adaptées aux particularités juridiques et pratiques de la relation concernée.

Les rapports commerciaux entre des parties sans lien de dépendance tirent normalement leur utilité sociale de la poursuite d'un intérêt personnel, et les tribunaux ont raison d'être circonspects lorsqu'on leur demande de faire respecter une obligation (c.-à-d. l'obligation fiduciaire) qui vient justifier l'antithèse même de cet intérêt personnel. Il sera rare que des parties, indépendantes à tout autre égard, soient justifiées de renoncer à leur intérêt personnel de manière à invoquer le principe fiduciaire. Le droit ne s'oppose pas en soi à ce qu'une partie profite d'une autre dans la mesure où cette forme d'exploitation n'est pas par ailleurs inacceptable.

Toutefois, dans le cas d'un conseiller professionnel, la personne qui reçoit les conseils ne devrait pas avoir besoin de se protéger contre un exercice abusif du pouvoir de son conseiller professionnel indépendant, alors

contract is that the advisor will use his or her special skills on behalf of the advisee. In sharp contrast to arm's length commercial relationships, which are characterized by self-interest, the essence of professional advisory relationships is precisely trust, confidence, and independence. Concern about the dangers of extending the fiduciary principle in the context of an arm's length commercial relationship is simply not transferable to professional advisory relationships.

Finding of a fiduciary relationship in the independent professional advisory context does not represent any addition to the law. Courts exercising equitable jurisdiction have repeatedly affirmed that clients in a professional advisory relationship have a right to expect that their professional advisors will act in their best interests, to the exclusion of all other interests, unless the contrary is disclosed.

The courts have consistently shown a willingness to enforce a fiduciary duty in the investment advice aspect of many kinds of financial service relationships. This can arise even where the ultimate power remains in the beneficiary, and without regard to the level of sophistication of the client.

The relationship of broker and client is not *per se* a fiduciary relationship. Where the elements of trust and confidence and reliance on skill and knowledge and advice are present, the relationship is fiduciary and the obligations that attach are fiduciary. On the other hand, if those elements are not present, the fiduciary relationship does not exist. The circumstances can cover the whole spectrum from total reliance to total independence. Where a fiduciary duty is claimed in the context of a financial advisory relationship, it is at all events a question of fact as to whether the parties' relationship was such as to give rise to a fiduciary duty on the part of the advisor.

Policy considerations support fiduciary relationships in the case of financial advisors. These are occupations where advisors to whom a person gives trust has power over vast sums of money, yet the nature of their position is such that specific regulation might frustrate the very function they have to perform. By enforcing a duty of honesty and good faith, the courts are able to regulate an

que le fondement même du contrat de consultation est l'utilisation par le conseiller de ses compétences spéciales pour le compte de son client. Tout à fait à l'opposé des relations commerciales sans lien de dépendance, caractérisées par l'intérêt personnel, les rapports consultatifs professionnels reposent essentiellement sur la confiance et l'indépendance. La préoccupation relative aux risques d'appliquer le principe fiduciaire aux relations commerciales sans lien de dépendance n'est tout simplement pas pertinente dans le contexte de rapports consultatifs professionnels.

La conclusion à l'existence d'une relation fiduciaire dans le contexte de conseils professionnels indépendants ne constitue pas un ajout au droit. Les tribunaux exerçant leur compétence d'*equity ont*, à maintes reprises, confirmé que des clients, dans une relation consultative professionnelle, ont le droit de s'attendre à ce que leurs conseillers professionnels agissent dans leur intérêt, à l'exclusion de tout autre intérêt, à moins d'avis contraire.

Les tribunaux se sont toujours montrés disposés à faire respecter une obligation fiduciaire relativement à l'aspect conseils en placements de nombreux types de rapports financiers. Cela peut se produire même dans le cas où le bénéficiaire conserve le pouvoir ultime et indépendamment du niveau de connaissances du client.

La relation entre un courtier et son client n'est pas en soi une relation fiduciaire. Dans le cas où une personne a confiance en une autre, se fie à ses compétences et à ses connaissances et bénéficie de ses conseils, il s'agit d'un rapport fiduciaire et les obligations qui s'y rattachent sont fiduciaires. Par contre, si ces éléments n'existent pas, il n'y a pas de rapport fiduciaire. Cela peut aller d'une confiance absolue dans l'autre jusqu'à l'indépendance complète vis-à-vis de l'autre. Dans le cas où on fait valoir l'existence d'une obligation fiduciaire dans le contexte d'une relation avec un conseiller financier, la question de savoir si la relation entre les parties était de nature à donner naissance à une obligation fiduciaire de la part du conseiller est, en tout état de cause, une question de fait.

Des considérations de principe militent en faveur de l'existence de rapports fiduciaires dans le cas de conseillers financiers. Il y a des situations où un conseiller à qui une personne fait confiance exerce un pouvoir sur d'importantes sommes d'argent; toutefois, la nature de sa position est telle qu'une réglementation précise risquerait de contrecarrer la fonction qu'il doit remplir. En faisant respecter un devoir d'honnêteté et de bonne foi, les tribunaux sont en mesure de réglementer une activité

activity that is of great value to commerce and society generally.

In many advisory relationships norms of loyalty and good faith are often indicated by the various codes of professional responsibility and behaviour set out by the relevant self-regulatory body. Here, the standards set by the accounting profession at the relevant time compelled full disclosure by the respondent of his interest with the developers. While there was no prohibition against the respondent's representing both a developer and an investor in relation to a real estate tax-shelter investment, the respondent had a duty to disclose the true state of affairs to both sides.

The principle of non-intervention by an appellate court in the findings of fact and credibility of the trial court is a rule of law. The Court of Appeal committed a reversible error when it reversed the findings of the trial judge on the question of reliance. The trial judge applied the proper legal test and that test applied was not eclipsed by *Lac Minerals*. The analysis of the facts was consistent with the relevant authorities and did not disclose an error of law.

Concepts like "trust", independence from outside interests, disregard for self-interest, are all hallmarks of the fiduciary principle. The courts have frequently enforced fiduciary duties in professional advisory relationships. The type of disclosure that routinely occurs in these kinds of relationships results in the advisor's acquiring influence which is equivalent to a discretion or power to affect the client's legal or practical interests. Power and discretion in this context mean only the ability to cause harm. Vulnerability is nothing more than the corollary of the ability to cause harm, viz., the susceptibility to harm. In the advisory context, the advisor's ability to cause harm and the client's susceptibility to be harmed arise from the simple but unassailable fact that the advice given by an independent advisor is not likely to be viewed with suspicion; rather, it is likely to be followed.

Reliance is an important element in a fiduciary duty. In this context it does not mean a wholesale substitution of decision-making power from the investor to the advisor. This approach is too restrictive; it ignores the peculiar potential for overriding influence in the professional

fort importante pour l'ensemble du commerce et de la société.

Dans bien des relations consultatives, les normes de loyauté et de bonne foi à respecter sont souvent mentionnées dans les divers codes de déontologie professionnelle établis par les organismes autonomes compétents. En l'espèce, d'après les normes établies par l'ordre des comptables à l'époque en cause, l'intimé était tenu de divulguer complètement les rapports qu'il avait avec les promoteurs. Même s'il n'était pas interdit à l'intimé de représenter à la fois un promoteur et un investisseur relativement à un investissement immobilier à titre d'abri fiscal, celui-ci était tenu de divulguer aux deux parties la véritable situation.

Le principe de non-intervention par une cour d'appel dans les conclusions qu'un tribunal de première instance tire sur le plan des faits et de la crédibilité est une règle de droit. La Cour d'appel a commis une erreur justifiant l'annulation lorsqu'elle a infirmé les conclusions du juge de première instance relativement à la question de la confiance. Le juge de première instance a appliqué le bon critère juridique et le critère qu'elle a appliqué n'a pas été éclipsé par l'arrêt *Lac Minerals*. Son analyse des faits est compatible avec la jurisprudence pertinente et elle ne révèle pas d'erreur de droit.

Des concepts comme la «confiance», l'indépendance vis-à-vis des intérêts extérieurs, le désintéressement sont tous des caractéristiques du principe fiduciaire. Les tribunaux ont souvent fait respecter des obligations fiduciaires dans des relations consultatives professionnelles. Le genre de divulgation qui se fait habituellement dans ces types de rapports fait en sorte que le conseiller acquiert une influence qui équivaut à une autorisation ou à un pouvoir discrétionnaire d'influer sur les intérêts juridiques ou pratiques du client. Tout ce que signifie le pouvoir et l'autorisation dans ce contexte, c'est la capacité de faire du tort. La vulnérabilité n'est rien de plus que le corollaire de la capacité de faire du tort, soit la possibilité de subir un tort. Dans le contexte d'une relation consultative, la capacité du conseiller de faire du tort et la possibilité pour le client de subir un tort découlent du fait simple mais incontestable qu'il y a peu de chances que les conseils donnés par un conseiller indépendant soulèvent des doutes; au contraire, il est probable qu'ils seront suivis.

La confiance est un élément important dans le cas d'une obligation fiduciaire. Dans ce contexte, elle n'emporte pas le transfert global du pouvoir décisionnel de l'investisseur au conseiller. Cela est trop restrictif; on se trouve à faire abstraction du risque particulier que le

advisor. Strong policy reasons favour the law's intervention by means of its jurisdiction over fiduciary duties to foster the fair and proper functioning of the investment market which cannot really be regulated in other ways. The facts must be closely examined to determine whether the decision is effectively that of the advisor. Here the reliance placed in the respondent (and assiduously fostered by the latter) was such that the respondent's advice was in substance an exercise of a power and discretion placed in the respondent by the appellant when the appellant invested in the MURB projects.

The proper approach to damages for breach of a fiduciary duty is restitutionary. Appellant is entitled to be put in as good a position as he would have been in had the breach not occurred. Appellant was found at trial to have changed his position because of material non-disclosure and the respondent did not meet the burden of proving the victim would have suffered the same loss regardless of the breach. Mere speculation is not enough. Notwithstanding the general economic recession, the particular fiduciary breach initiated the chain of events leading to the investor's loss and the breaching party accordingly must account for this loss in full.

This result is not affected by the fact that a court exercising equitable jurisdiction may consider the principles of remoteness, causation, and intervening act where necessary to reach a just and fair result. A breach of a fiduciary duty can take a variety of forms, and as such a variety of remedial considerations may be appropriate. Equity is not so rigid as to be susceptible to being used as a vehicle for punishing defendants with harsh damage awards out of all proportion to their actual behaviour. On the contrary, where the common law has developed a measured and just principle in response to a particular kind of wrong, equity is flexible enough to borrow from the common law. This approach is in accordance with the fusion of law and equity. Courts should strive to treat similar wrongs similarly, regardless of the particular cause or causes of action that may have been pleaded. The courts should look to the harm suffered from the breach of the given duty, and apply the appropriate remedy. Here, however, the duty breached by the respondent was directly related to the risk that materialized and in fact caused the appellant's loss. The respondent was specifically retained to give independent advice about suitable investments, which gave the respondent a kind of influence or discretion over the

conseiller professionnel ait une influence dominante. De sérieuses raisons de principe justifient le droit à intervenir par le biais des obligations fiduciaires pour favoriser le fonctionnement approprié et équitable du marché des placements qui ne peut vraiment être réglementé autrement. Il faut examiner attentivement les faits pour déterminer si la décision prise est effectivement celle du conseiller. En l'espèce, la confiance qui a été faite à l'intimé (et que l'intimé a encouragée assidûment) était telle que les conseils de l'intimé constituaient essentiellement l'exercice d'un pouvoir discrétionnaire que lui avait conféré l'appellant lorsque ce dernier avait investi dans les quatre projets d'IRLM.

Il convient que les dommages-intérêts, dans le cas d'un manquement à une obligation fiduciaire, soient calculés en fonction du principe de la restitution. L'appellant a le droit d'être placé dans une position aussi bonne que celle dans laquelle il se serait trouvé en l'absence du manquement. Le juge de première instance a conclu que l'appellant avait changé de position à cause de la non-divulgaration de faits importants et l'intimé n'a pas réussi à établir que la victime aurait subi la même perte indépendamment du manquement. Une simple «conjecture» ne suffit pas. Nonobstant la récession économique générale, c'est le manquement particulier à une obligation fiduciaire qui a déclenché la série d'événements qui ont abouti à la perte de l'investisseur et l'auteur du manquement doit donc assumer la perte en totalité.

Le fait qu'il soit loisible à un tribunal qui exerce sa compétence *d'equity* d'examiner les principes de l'éloignement du dommage, de la causalité et de l'acte intermédiaire lorsque cela est nécessaire pour arriver à un résultat juste et équitable ne change rien à ce résultat. Un manquement à une obligation fiduciaire peut revêtir plusieurs formes et divers redressements peuvent convenir. L'*equity* n'est pas rigide au point de pouvoir être utilisée pour imposer à des défendeurs de lourds dommages-intérêts disproportionnés à leur conduite véritable. Au contraire, dans les cas où la common law a conçu un principe modéré et juste pour répondre à un type particulier de tort, l'*equity* est suffisamment souple pour emprunter à la common law. Ce point de vue est compatible avec la fusion de la common law et de l'*equity*. Les tribunaux devraient s'efforcer de traiter de façon similaire les torts similaires, quelle que soit la cause d'action invoquée. Ils devraient examiner le préjudice résultant du manquement à une obligation donnée et accorder le redressement approprié. Toutefois, en l'espèce, l'obligation à laquelle a manqué l'intimé était directement liée au risque qui s'est réalisé et auquel est imputable la perte de l'appellant. Les services de l'intimé avaient été explicitement retenus pour qu'il donne des

appellant such that the respondent effectively chose the risks to which the appellant would be exposed.

Courts have treated common law claims of the same nature as the wrong complained of in the present case in much the same way as claims in equity. Where a party can show that but for the relevant breach it would not have entered into a given contract, that party is freed from the burden or benefit of the rest of the bargain. The wronged party is entitled to be restored to the pre-transaction *status quo*.

From a policy perspective, placing the risk of market fluctuations on a plaintiff who would not have entered into a given transaction but for the defendant's wrongful conduct is unjust. The proper approach to damages in this case was the monetary equivalent of a rescissionary remedy. The appellant should not suffer from the fact that he did not discover the breach until such time as the market had already taken its toll on his investments. This principle is reflected in the common law of mitigation, itself rooted in causation.

The trial judge's award of damages should also be upheld in order to put special pressure on those in positions of trust and power over others in situations of vulnerability. Here, the wrong complained of goes to the heart of the duty of loyalty that lies at the core of the fiduciary principle. A measure of damages that places the exigencies of the market-place on the respondent can be used because it is in accordance with the principle that a defaulting fiduciary has an obligation to effect restitution *in specie* or its monetary equivalent.

The respondent's behaviour calls for strict legal censure. The remedy of disgorgement is not sufficient to guard against the type of abusive behaviour engaged in by the respondent. The law of fiduciary duties has always contained within it an element of deterrence. The law can accordingly monitor a given relationship that society views as socially useful while avoiding the necessity of formal regulation that may tend to hamper its social utility.

Given the fiduciary duty between the parties, damages for breach of contract need not in strictness be considered. Damages in contract follow the principles stated in connection with the equitable breach. Respondent breached his contractual duty to make full disclo-

conseils indépendants sur des placements appropriés, ce qui lui conférerait un genre d'influence ou de pouvoir discrétionnaire sur l'appellant de sorte qu'il se trouverait effectivement à choisir les risques auxquels l'appellant serait exposé.

Les tribunaux ont traité les demandes fondées sur la common law, qui portent sur le même genre de tort que celui dont on se plaint en l'espèce, sensiblement de la même façon que celles fondées sur l'*equity*. La partie qui peut démontrer qu'elle n'aurait pas conclu un contrat donné, n'eût été le manquement pertinent, est libérée de la charge ou du bénéfice du reste du marché. La partie qui a subi un préjudice a le droit d'être remise dans la situation antérieure au marché.

En principe, il est injuste de faire assumer les risques de fluctuations du marché par un demandeur qui, n'eût été l'inconduite du défendeur, n'aurait pas conclu une opération donnée. Les dommages-intérêts qu'il convient d'accorder dans ce cas sont l'équivalent monétaire d'une rescision. L'appellant ne devrait pas souffrir du fait qu'il n'a pas découvert le manquement avant que le marché ait porté un coup à ses investissements. Ce principe se reflète dans la common law relative à la limitation du préjudice, qui repose elle-même sur la causalité.

Le montant des dommages-intérêts accordés par le juge de première instance devrait aussi être confirmé afin d'exercer des pressions particulières sur les personnes qui occupent une position de confiance et de force par rapport à d'autres qui se trouvent en état de vulnérabilité. En l'espèce, le tort dont on se plaint touche directement l'obligation de loyauté qui est à la base du principe fiduciaire. On peut recourir à une évaluation des dommages-intérêts qui fait assumer par l'intimé les exigences du marché, parce que cela est conforme au principe selon lequel le fiduciaire en faute a l'obligation de faire une restitution en nature ou en argent.

Le comportement de l'intimé mérite une stricte réprobation par la loi. Le redressement de la restitution ne suffit pas à prévenir le type de comportement abusif que l'intimé a adopté. Le droit des obligations fiduciaires a toujours comporté un élément de dissuasion. Le droit est donc en mesure de surveiller une relation que la société considère comme utile, tout en écartant la nécessité d'une réglementation officielle qui risquerait d'en réduire l'utilité sociale.

Vu l'existence d'une obligation fiduciaire entre les parties, il n'est pas strictement nécessaire d'examiner la question des dommages-intérêts pour inexécution du contrat. La détermination des dommages-intérêts en matière contractuelle suit les principes formulés relati-



sure of any material conflict of interest — a contract providing for the performance of obligations characterized in equity as fiduciary. But for the non-disclosure, the contract with the developers for the MURBs would not have been entered into. It was foreseeable that if the contract were breached the appellant would be exposed to market risks to which he would not otherwise have been exposed. Since damages must be foreseeable as to kind, but not extent, any distinction based on the unforeseeability of the extent of the market fluctuations must be dismissed.

*Per Iacobucci J.:* Agreement with the reasons of La Forest J. on the following points: the existence of fiduciary duty between the parties, the existence of a breach of duty by respondent through non-disclosure of the pecuniary interest with the developers and the question of damages. *Lac Minerals Ltd. v. International Corona Resources Ltd.*, however, should simply be distinguished.

*Per Sopinka, McLachlin and Major JJ. (dissenting):* The hallmark of a fiduciary relationship is that one party is dependent upon or in the power of the other. In determining if this is the case, the court looks to the three characteristics of a fiduciary relationship: (1) The fiduciary has scope for the exercise of some discretion or power and (2) can unilaterally exercise that discretion or power so as to affect the beneficiary's legal or practical interests, and (3) the beneficiary is peculiarly vulnerable to or at the mercy of the fiduciary holding the discretion or power. This descriptive list does not form an absolute legal test. A fiduciary relationship can be found even though all of these characteristics are not present. The presence of these ingredients will not invariably identify the existence of a fiduciary relationship. Vulnerability is the one feature considered indispensable to the existence of the relationship.

Two considerations may act as false indicators of a fiduciary relationship. First, conduct that incurs the censure of a court of equity in the context of a fiduciary duty cannot itself create the duty. Secondly, the "category" into which the relationship falls, such as doctor-patient or lawyer-client, is not determinative for not every act in a so-called fiduciary relationship is encumbered with a fiduciary obligation and, conversely, fiduciary obligations may arise in relationships not tradition-

vement au manquement en *equity*. L'intimé a manqué à son obligation contractuelle de faire une divulgation complète de tout conflit d'intérêts pertinent — il s'agissait d'un contrat pour l'exécution d'obligations qualifiées de fiduciaires en *equity*. N'eût été la non-divulgation, il n'y aurait pas eu de contrat avec les promoteurs relativement aux IRLM. Il était prévisible qu'en cas d'inexécution du contrat l'appelant serait exposé aux risques du marché auxquels il n'aurait pas par ailleurs été exposés. Puisque c'est le type de dommages qui doit être prévisible et non leur étendue, il faut rejeter toute distinction fondée sur l'imprévisibilité de l'étendue des fluctuations du marché.

*Le juge Iacobucci:* Les motifs du juge La Forest sont acceptés sur les points suivants: l'existence d'une obligation fiduciaire entre les parties, le fait que l'intimé a manqué à cette obligation en ne divulguant pas ses intérêts financiers avec les promoteurs, et la question des dommages-intérêts. Cependant, il y a lieu de tout simplement distinguer de la présente affaire l'arrêt *Lac Minerals Ltd c. International Corona Resources Ltd*

*Les juges Sopinka, McLachlin et Major (dissidents):* La marque distinctive d'une relation fiduciaire est le fait qu'une partie est dépendante de l'autre ou assujettie à son pouvoir. Pour déterminer si tel est le cas, la cour examine les trois caractéristiques d'une relation fiduciaire: (1) le fiduciaire peut exercer un certain pouvoir discrétionnaire, (2) le fiduciaire peut unilatéralement exercer ce pouvoir discrétionnaire de manière à avoir un effet sur les intérêts juridiques ou pratiques du bénéficiaire, et (3) le bénéficiaire est particulièrement vulnérable ou à la merci du fiduciaire qui détient le pouvoir discrétionnaire. Cette liste descriptive ne constitue pas un critère juridique absolu. D est possible de conclure à l'existence de rapports fiduciaires, même si toutes ces caractéristiques ne sont pas présentes. Leur présence n'est pas toujours concluante quant à l'existence de rapports fiduciaires. La vulnérabilité est la seule caractéristique jugée indispensable à l'existence de tels rapports.

Deux points sont susceptibles de constituer de faux indices de l'existence d'une relation fiduciaire. Premièrement, la seule existence d'une conduite qui suscite la réprobation d'une cour d'*equity* dans le contexte d'une obligation fiduciaire ne saurait par elle-même engendrer cette obligation. Deuxièmement, la «catégorie» dans laquelle entre la relation, comme celle entre un médecin et son patient et un avocat et son client, n'est pas déterminante puisque de même que tout acte dans une présumée relation fiduciaire n'est pas grevé d'une obligation fiduciaire, à l'inverse, des obligations fiduciaires pourront exister dans des relations qui ne sont pas considé-

ally considered fiduciary. The relationship here was not a traditional "fiduciary relationship".

An objective criterion is necessary to identify the measure of confidence and trust sufficient to give rise to a fiduciary obligation in order to establish some degree of certainty. The cases suggest that the distinguishing characteristic between advice *simpliciter* and advice giving rise to a fiduciary duty is the ceding by one party of effective power to the other. The mutual conferring and acceptance of power to the knowledge of both parties creates the special and onerous trust obligation. Vulnerability, in this broad sense, may be seen as encompassing all three descriptive characteristics of the fiduciary relationship. It comports the notion, not only of weakness in the dependent party, but of a relationship in which one party is in the power of the other — a relationship of dependency or implied dependency.

A total reliance and dependence on the fiduciary by the beneficiary is necessary to establish a fiduciary relationship. This accords with the concepts of trust and loyalty at the heart of the fiduciary obligation. The word "trust" connotes a state of complete reliance and the correlative duty of loyalty arises from this level of trust and the complete reliance which it evidences. Where a party retains the power and ability to make his or her own decisions, the other person may be under a duty of care not to misrepresent the true state of affairs or face liability in tort or negligence but is not under a duty of loyalty. That higher duty arises only when the person has unilateral power over the other person's affairs.

Policy considerations may support a fiduciary duty's being imposed on services requiring skills that are very costly to master. In the case of such special skills, the client is effectively obliged to give exclusive power to the person with these skills and a fiduciary obligation may accordingly be appropriate. The law aims at deterring fiduciaries from misappropriating the powers vested in them solely for the purpose of enabling them to perform their functions. Further, the imposition of fiduciary obligations in some cases may be justified on the ground of maintenance of the public's acceptance of, and the credibility of, important institutions in society which render fiduciary services. Neither of these rationales justifies imposing a fiduciary obligation on the purveyor of investment advice where the client retains the power and ability to make the decisions of which he or she later complains. And neither undermines the view

rées traditionnellement comme fiduciaires. En l'espèce, la relation n'était pas une «relation fiduciaire» traditionnelle.

<sup>a</sup> Un critère objectif est nécessaire pour déterminer le degré de confiance suffisant pour donner naissance à une obligation fiduciaire si on veut créer une certaine certitude. Il ressort de la jurisprudence que ce qui distingue les conseils purs et simples de ceux qui donnent naissance à une obligation fiduciaire est le transfert d'un pouvoir réel d'une partie à l'autre. C'est le transfert et l'acceptation mutuels de pouvoir, à la connaissance des deux parties, qui engendrent l'obligation fiduciaire spéciale et onéreuse. On peut considérer que la vulnérabilité dans ce sens large possède les trois caractéristiques de la relation fiduciaire. Elle comporte l'idée non seulement de la faiblesse de la partie dépendante, mais d'une relation dans laquelle une partie est assujettie au pouvoir de l'autre — un rapport de dépendance ou une «dépendance implicite».

<sup>b</sup> Pour qu'il y ait une relation fiduciaire, le bénéficiaire doit se fier entièrement au fiduciaire et dépendre totalement de lui. Cela est conforme aux notions de confiance et de loyauté qui sont au cœur même de l'obligation fiduciaire. Le mot «confiance» comporte l'idée d'un état de confiance absolue et l'obligation corrélatrice de loyauté découle de cette confiance absolue. Lorsqu'une partie conserve le pouvoir et la capacité de prendre ses propres décisions, l'autre partie peut avoir une obligation de diligence de ne pas présenter sous un faux jour la situation existante, sous peine de responsabilité en matière délictuelle ou pour négligence. Cependant, cette partie n'a aucun devoir de loyauté. Ce devoir supérieur n'existe que si la personne exerce un pouvoir unilatéral sur les affaires de l'autre personne.

<sup>c</sup> Des considérations de principe peuvent justifier l'imposition d'une obligation fiduciaire lorsque les services fournis exigent des compétences très coûteuses pour le mandant. Dans le cas de ces compétences spéciales, le client est effectivement tenu de conférer un pouvoir exclusif à la personne qui les possède, et l'imposition d'une obligation fiduciaire peut être appropriée. Le droit vise à dissuader les fiduciaires de détourner les pouvoirs qui leur sont conférés à la seule fin de leur permettre de s'acquitter de leurs fonctions. De plus, l'imposition d'obligations fiduciaires peut, dans certains cas, être justifiée pour assurer le maintien de l'acceptation par le public d'importantes institutions qui, dans notre société, fournissent des services fiduciaires, ainsi que la crédibilité de ces institutions. Aucun de ces raisonnements ne justifie l'imposition d'une obligation fiduciaire au conseiller en placements dans le cas où c'est le client qui

that, once imposed, the fiduciary rule should be strictly pursued. Ultimately, the stringent measure of compensation for breach of fiduciary duty, which may take a different view of loss causation than tort and contract law, can be justified only in cases where true trust in the sense of complete reliance is demonstrated.

A court of appeal must not interfere with the findings of fact of the trial judge unless they are clearly unsupported on the evidence. Here, the trial judge's error lay in the failure to ask whether appellant had given and the investment counsellor had assumed total power over the affairs in question. The evidence did not establish the necessary total grant of power and the trial judge accordingly could not have reasonably concluded the assumption of a fiduciary obligation.

Losses recoverable in an action arising out of the non-performance of a contractual obligation are limited to those which will put the injured party in the same position as he would have been in had the wrongdoer performed what he promised. In order to avoid either under-compensation or over-compensation, the measure of damages in law is limited by the concept of the foreseeability of the resulting loss. Moreover, the principles must be sufficiently flexible in their application to insure that the measure of damages is reasonable in the circumstances of the individual case. Two considerations have emerged in the legal analysis associated with the measure of damages; causation and the reasonable contemplation of the parties.

The results of supervening events beyond the control of the defendant are not justly visited upon him/her in assessing damages, even in the context of the breach of an equitable duty.

The principle that the plaintiff must prove both transaction causation (that the violations in question caused the plaintiff to engage in the transaction) and loss causation (that the misrepresentations or omissions caused the harm) can be applied where the application of the principle in situations where the representation itself is not causally connected to the devaluation. In such situations, where the losses incurred by a plaintiff are related to the contractual breach of the defendant merely on a "but for" basis, it would be unduly harsh to impose lia-

g conserve le pouvoir et la capacité de prendre les décisions dont il se plaint ultérieurement. De plus, aucun de ces raisonnements ne mine l'opinion selon laquelle, une fois l'obligation fiduciaire imposée, la règle en matière fiduciaire devrait être appliquée strictement. Enfin, le strict calcul de l'indemnité pour manquement à une obligation fiduciaire, dans lequel la causalité de la perte peut être perçue différemment de ce qu'elle serait en matière contractuelle ou délictuelle, peut être justifié seulement dans les cas où est établie l'existence d'une confiance absolue.

b Une cour d'appel ne doit modifier les conclusions de fait du juge de première instance que si elles ne sont manifestement pas justifiées par la preuve. En l'espèce, le juge de première instance a commis une erreur en ne se demandant pas si l'appelant avait conféré au conseiller en placements un pouvoir total sur les affaires en question et si ce conseiller en placements avait assumé ce pouvoir. La preuve n'établissait pas qu'il y avait eu transfert total de pouvoir et le juge de première instance ne pouvait pas raisonnablement conclure qu'on avait assumé une obligation fiduciaire.

d Les pertes recouvrables dans une action fondée sur l'inexécution d'une obligation contractuelle sont limitées au montant qui placera la partie lésée dans la situation qui aurait existé si le contrevenant avait respecté son engagement. Pour éviter les indemnités trop modestes ou trop élevées, le calcul des dommages-intérêts en droit est limité par le concept de la prévisibilité de la perte qui a résulté. De plus, les principes doivent être appliqués de façon suffisamment souple pour garantir que le montant des dommages-intérêts soit raisonnable dans les circonstances de chaque affaire. Deux considérations se dégagent de l'analyse juridique du calcul des dommages-intérêts: la causalité et la prévisibilité raisonnable par les parties.

h Les résultats d'événements indépendants de la volonté du défendeur n'auront pas pour effet de le pénaliser dans le calcul des dommages-intérêts, même dans le contexte du manquement à un devoir *d'equity*.

i Le principe selon lequel le demandeur doit établir la causalité de l'opération (savoir que les violations en cause l'ont amené à participer à l'opération) ainsi que la causalité de la perte (savoir que les déclarations inexactes ou les omissions ont causé le préjudice) peut s'appliquer dans les cas où la déclaration même n'a aucun lien de causalité avec la perte de valeur. Dans les cas où les pertes subies par un demandeur sont liées à une inexécution de contrat par le défendeur simplement à cause de l'application du critère du «n'eût été», il

bility for all of the losses upon the defendant, especially where the direct cause of the loss is outside of the defendant's control.

In assessing the damages for respondent's breach of contract it is necessary to ask whether the loss sustained by the appellant arose naturally from a breach thereof or whether at the time of contracting the parties could reasonably have contemplated the loss flowing from the breach of the duty to disclose. In the event that either criterion is satisfied, the respondent should be held liable for that loss. Finally, the damage assessment as a whole must represent a fair resolution on the facts of this case.

The devaluation of the appellant's investments did not arise naturally from the respondent's breach of contract. It was caused by an economic downturn which did not reflect any inadequacy in the advice provided by the respondent. The "but for" approach to causation is rejected where the loss resulted from forces beyond the control of the respondent who, the trial judge determined, had provided otherwise sound investment advice.

The parties would not reasonably have contemplated the losses associated with an economic downturn as liable to result from the respondent's breach of his duty to make full disclosure. The two events were in no way causally related. The continuing nature of the breach of the duty to disclose does not affect this conclusion.

In situations involving breach of a duty to disclose, courts have consistently recognized the right of plaintiffs to compensation for losses equivalent to the difference between the price which they paid for a particular investment and the actual value of the investment purchased. Here, since the appellant had paid nothing more than the fair market value for the investments, no damages should have been assessed. The damages award made by the Court of Appeal could not be reduced here because no cross-appeal was made from the judgment of that Court.

#### Cases Cited

By La Forest J.

Considered: *Lac Minerals Ltd. v. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 S.C.R. 574; *Burns v.*

serait trop sévère de tenir le défendeur responsable de toutes les pertes, particulièrement dans le cas où la cause directe de la perte est indépendante de la volonté du défendeur.

<sup>a</sup> Dans le calcul des dommages-intérêts pour inexécution du contrat par l'intimé, il faut se demander si la perte subie par l'appelant découle naturellement d'une inexécution de ce contrat ou si, à la conclusion du contrat, les parties pouvaient raisonnablement prévoir la perte imputable au manquement à l'obligation de divulguer. Si l'on satisfait à l'un ou l'autre critère, l'intimé doit être tenu responsable de la perte. Enfin, le calcul des dommages-intérêts doit représenter, dans l'ensemble, un règlement juste compte tenu des faits de la présente affaire.

<sup>b</sup> La perte de valeur des placements de l'appelant ne découle pas naturellement de l'inexécution du contrat par l'intimé. Cette perte de valeur était attribuable à une récession économique qui ne reflétait aucune insuffisance dans les conseils donnés par l'intimé. L'application du critère du «n'eût été» en matière de causalité est rejetée dans les circonstances où la cause de la perte est indépendante de la volonté de l'intimé qui, d'après le juge de première instance, avait par ailleurs bien conseillé l'appelant en matière de placements.

<sup>c</sup> Les parties n'auraient pas raisonnablement pu prévoir que les pertes liées à une récession économique risquaient d'être imputables au manquement de l'intimé à son obligation de faire une divulgation complète. Les deux événements n'étaient aucunement reliés. Le fait que le manquement à l'obligation de divulguer ait été continu ne change rien à cette conclusion.

<sup>d</sup> Dans les situations où il y a manquement à l'obligation de divulguer, les tribunaux ont toujours reconnu le droit du demandeur à l'indemnisation de ses pertes correspondant à l'écart entre le prix qu'il a payé pour un placement particulier et la valeur réelle de ce placement. En l'espèce, puisque l'appelant n'avait pas payé plus que la juste valeur marchande des placements effectués, il n'y aurait pas eu lieu de calculer des dommages-intérêts. Le montant des dommages-intérêts accordés par la Cour d'appel ne peut être réduit ici parce que l'arrêt de cette cour n'a pas fait l'objet d'un pourvoi incident.

#### Jurisprudence

Citée par le juge La Forest

<sup>e</sup> Arrêts examinés: *Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 R.C.S. 574; *Burns c.*

*Kelly Peters & Associates Ltd.* (1987), 16 B.C.L.R. (2d) 1; *Frame v. Smith*, [1987] 2 S.C.R. 99; *Varcoe v. Sterling* (1992), 7 O.R. (3d) 204; *Rainbow Industrial Caterers Ltd v. Canadian National Railway Co.*, [1991] 3 S.C.R. 3; *K.R.M. Construction Ltd v. British Columbia Railway Co.* (1982), 40 B.C.L.R. 1; *Waddell v. Blockey* (1879), 4 Q.B.D. 678; *Huddleston v. Herman & MacLean*, 640 F.2d 534 (1981), aff'd in part 459 U.S. 375 (1983); *Chasins v. Smith Barney & Co.*, 438 F.2d 1167 (1970); referred to: *Hospital Products Ltd. v. United States Surgical Corp.* (1984), 55 A.L.R. 417; *Jacks v. Davis*, [1983] 1 W.W.R. 327; *Lloyds Bank Ltd. v. Bundy*, [1975] Q.B. 326; *Canson Enterprises Ltd v. Boughton & Co.*, [1991] 3 S.C.R. 534; *Nocton v. Lord Ashburton*, [1914] A.C. 932; *Canadian Aero Service Ltd v. O'Malley*, [1974] S.C.R. 592; *Waters v. Donnelly* (1884), 9 O.R. 391; *Norberg v. Wynrib*, [1992] 2 S.C.R. 226; *Johnson v. Birkett* (1910), 21 O.X.R. 319; *McLeod v. Sweezey*, [1944] S.C.R. 111; *Standard Investments Ltd v. Canadian Imperial Bank of Commerce* (1985), 52 O.R. (2d) 473, leave to appeal refused, [1986] 1 S.C.R. vi; *Keech v. Sandford* (1726), Sel. Cas. T. King 61, 25 E.R. 223; *M. (K.) v. M. (H.)*, [1992] 3 S.C.R. 6; *Guerin v. The Queen*, [1984] 2 S.C.R. 335; *Dolton v. Capitol Federal Sav. & Loan Ass'n*, 642 P.2d 21 (1982); *Canadian Pioneer Management Ltd. v. Labour Relations Board of Saskatchewan*, [1980] 1 S.C.R. 433; *Thermo King Corp. v. Provincial Bank of Canada* (1981), 34 O.R. (2d) 369, leave to appeal refused, [1982] 1 S.C.R. xi; *McInerney v. MacDonald*, [1992] 2 S.C.R. 138; *Harry v. Kreutziger* (1978), 95 D.L.R. (3d) 231; *National Westminster Bank plc v. Morgan*, [1985] 1 All E.R. 821; *Jirna Ltd. v. Mister Donut of Canada Ltd.* (1971), 22 D.L.R. (3d) 639, aff'd [1975] 1 S.C.R. 2; *Midcon Oil & Gas Ltd v. New British Dominion Oil Co.*, [1958] S.C.R. 314; *Henderson v. Thompson*, [1909] S.C.R. 445; *Fine's Flowers Ltd v. General Accident Assurance Co. of Canada* (1977), 17 O.R. (2d) 529; *Fletcher v. Manitoba Public Insurance Co.*, [1990] 3 S.C.R. 191; *Baskerville v. Thurgood* (1992), 100 Sask. R. 214; *Elderkin v. Merrill Lynch, Royal Securities Ltd.* (1977), 80 D.L.R. (3d) 313; *Glennie v. McD. & C. Holdings Ltd.*, [1935] S.C.R. 257; *Burke v. Cory* (1959), 19 D.L.R. (2d) 252; *Maghun v. Richardson Securities of Canada Ltd* (1986), 34 D.L.R. (4th) 524; *Wakeford v. Yada Tompkins Huntingford & Humphries* (unreported, B.C.S.C. August 1, 1985), (Van. Reg. No. C826216), aff'd (1986), 4 B.C.L.R. (2d) 306; *Laskin v. Bache & Co.*, [1972] 1 O.R. 465; *R. v. Kelly*, [1992] 2 S.C.R. 170; *Granville Savings and Mortgage Corp. v. Slevin* (1990), 68 Man. R. (2d) 241 (Q.B.), rev'd, [1992] 5 W.W.R. 1 (Man. C.A.), trial judgment restored, [1993] 4 S.C.R. 279; *MacDonald Estate v. Martin*, [1990] 3

*Kelly Peters & Associates Ltd* (1987), 16 B.C.L.R. (2d) 1; *Frame c. Smith*, [1987] 2 R.C.S. 99; *Varcoe c. Sterling* (1992), 7 OR. (3d) 204; *Rainbow Industrial Caterers Ltd c. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada*, [1991] 3 R.C.S. 3; *K.R.M. Construction Ltd c. British Columbia Railway Co.* (1982), 40 B.C.L.R. 1; *Waddell c. Blockey* (1879), 4 Q.B.D. 678; *Huddleston c. Herman & MacLean*, 640 F.2d 534 (1981), conf. en partie par 459 U.S. 375 (1983); *Chasins c. Smith Barney & Co.*, 438 F.2d 1167 (1970); arrêts mentionnés: *Hospital Products Ltd c. United States Surgical Corp.* (1984), 55 A.L.R. 417; *Jacks c. Davis*, [1983] 1 W.W.R. 327; *Lloyds Bank Ltd c. Bundy*, [1975] Q.B. 326; *Canson Enterprises Ltd c. Boughton & Co.*, [1991] 3 R.C.S. 534; *Nocton c. Lord Ashburton*, [1914] A.C. 932; *Canadian Aero Service Ltd c. O'Malley*, [1974] R.C.S. 592; *Waters c. Donnelly* (1884), 9 O.R. 391; *Norberg c. Wynrib*, [1992] 2 R.C.S. 226; *Johnson c. Birkett* (1910), 21 O.L.R. 319; *McLeod c. Sweezey*, [1944] R.C.S. 111; *Standard Investments Ltd c. Canadian Imperial Bank of Commerce* (1985), 52 O.R. (2d) 473, autorisation de pourvoi refusée, [1986] 1 R.C.S. vi; *Keech c. Sandford* (1726), Sel. Cas. T. King 61, 25 E.R. 223; *M. (K.) c. M. (H.)*, [1992] 3 R.C.S. 6; *Guerin c. La Reine*, [1984] 2 R.C.S. 335; *Dolton c. Capitol Federal Sav. & Loan Ass'n*, 642 P.2d 21 (1982); *Canadian Pioneer Management Ltd. c. Conseil des relations du travail de la Saskatchewan*, [1980] 1 R.C.S. 433; *Thermo King Corp. c. Provincial Bank of Canada* (1981), 34 O.R. (2d) 369, autorisation de pourvoi refusée, [1982] 1 R.C.S. xi; *McInerney c. MacDonald*, [1992] 2 R.C.S. 138; *Harry c. Kreutziger* (1978), 95 D.L.R. (3d) 231; *National Westminster Bank plc c. Morgan*, [1985] 1 All E.R. 821; *Jirna Ltd c. Mister Donut of Canada Ltd* (1971), 22 D.L.R. (3d) 639, conf. par [1975] 1 R.C.S. 2; *Midcon Oil & Gas Ltd c. New British Dominion Oil Co.*, [1958] R.C.S. 314; *Henderson c. Thompson*, [1909] R.C.S. 445; *Fine's Flowers Ltd c. General Accident Assurance Co. of Canada* (1977), 17 O.R. (2d) 529; *Fletcher c. Société d'assurance publique du Manitoba*, [1990] 3 R.C.S. 191; *Baskerville c. Thurgood* (1992), 100 Sask. R. 214; *Elderkin c. Merrill Lynch, Royal Securities Ltd* (1977), 80 D.L.R. (3d) 313; *Glennie c. McD. & C. Holdings Ltd.*, [1935] R.C.S. 257; *Burke c. Cory* (1959), 19 D.L.R. (2d) 252; *Maghun c. Richardson Securities of Canada Ltd* (1986), 34 D.L.R. (4th) 524; *Wakeford c. Yada Tompkins Huntingford & Humphries* (décision inédite, C.S.C.-B., 1<sup>er</sup> août 1985), (Van. Reg. No. C826216), conf. par (1986), 4 B.C.L.R. (2d) 306; *Laskin c. Bache & Co.*, [1972] 1 O.R. 465; *R. c Kelly*, [1992] 2 R.C.S. 170; *Granville Savings and Mortgage Corp. c. Slevin* (1990), 68 Man. R. (2d) 241 (B.R.), inf. par [1992] 5 W.W.R. 1 (C.A. Man.), décision de première

S.C.R. 1235; *Laurentide Motels Ltd. v. Beauport (City)*, [1989] 1 S.C.R. 705; *Lensen v. Lensen*, [1987] 2 S.C.R. 672; *White v. The King*, [1947] S.C.R. 268; *Huff v. Price* (1990), 51 B.C.L.R. (2d) 282; *Lapointe v. Hôpital Le Gardeur*, [1992] 1 S.C.R. 351; *Varga v. F. H. Deacon & Co.*, [1975] 1 S.C.R. 39; *London Loan & Savings Co. v. Brickenden*, [1934] 2 W.W.R. 545; *Commerce Capital Trust Co. v. Berk* (1989), 57 D.L.R. (4th) 759; *BG Checo International Ltd. v. British Columbia Hydro and Power Authority*, [1993] 1 S.C.R. 12; *McGonigle v. Combs*, 968 F.2d 810 (1992); *Allan v. McLennan* (1916), 31 D.L.R. 617; *Hatrock v. Edward D. Jones & Co.*, 750 F.2d 767 (1984); *Marbury Management, Inc. v. Kohn*, 629 F.2d 705 (1980); *Bastion v. Petren Resources Corp.*, 681 F.Supp. 530 (1988); *Casella v. Webb*, 883 F.2d 805 (1989); *Asamera Oil Corp. v. Sea Oil & General Corp.*, [1979] 1 S.C.R. 633; *Re Dawson*; *Union Fidelity Trustee Co. v. Perpetual Trustee Co.*, [1966] 2 N.S.W.R. 211; *Island Realty Investments Ltd v. Douglas* (1985), 19 E.T.R. 56; *Rothko v. Reis*, 372 N.E.2d 291 (1977); *H. Parsons (Livestock) Ltd. v. Unley Ingham & Co.*, [1978] Q.B. 791.

By Iacobucci J.

Distinguished: *Lac Minerals Ltd. v. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 S.C.R. 574.

By Sopinka and McLachlin JJ. (dissenting)

*Asamera Oil Corp. v. Sea Oil & General Corp.*, [1979] 1 S.C.R. 633; *Victoria Laundry (Windsor), Ltd. v. Newman Industries, Ltd.*, [1949] 2 K.B. 528; *Koufos v. C. Czarnikow Ltd.*, [1969] 1 A.C. 350; *Lac Minerals Ltd. v. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 S.C.R. 574; *Keech v. Sandford* (1726), 25 E.R. 223; *Guerin v. The Queen*, [1984] 2 S.C.R. 335; *Frame v. Smith*, [1987] 2 S.C.R. 99; *Hospital Products Ltd v. United States Surgical Corp.* (1984), 55 A.L.R. 417; *Girardet v. Crease & Co.* (1987), 11 B.C.L.R. (2d) 361; *Varcoe v. Sterling* (1992), 7 O.R. (3d) 204; *Hadley v. Baxendale* (1854), 9 Ex. 341, 156 E.R. 145; *Waddell v. Blockey* (1879), 4 Q.B.D. 678; *Canson Enterprises Ltd. v. Boughton & Co.*, [1991] 3 S.C.R. 534; *McGonigle v. Combs*, 968 F.2d 810 (1992); *Hatrock v. Edward D. Jones & Co.*, 750 F.2d 767 (1984).

Statutes and Regulations Cited

*Criminal Code*, R.S.C., 1985, c. C-46, s. 426(1)(a).

instance rétablie, [1993] 4 R.C.S. 279; *Succession Macdonald c. Martin*, [1990] 3 R.C.S. 1235; *Laurentide Motels Ltd. c. Beauport (Ville)*, [1989] 1 R.C.S. 705; *Lensen c. Lensen*, [1987] 2 R.C.S. 672; *White c. The King*, [1947] R.C.S. 268; *Huff c. Price* (1990), 51 B.C.L.R. (2d) 282; *Lapointe c. Hôpital Le Gardeur*, [1992] 1 R.C.S. 351; *Varga c. F. H. Deacon & Co.*, [1975] 1 R.C.S. 39; *London Loan & Savings Co. c. Brickenden*, [1934] 2 W.W.R. 545; *Commerce Capital Trust Co. c. Berk* (1989), 57 D.L.R. (4th) 759; *BG Checo International Ltd c. British Columbia Hydro and Power Authority*, [1993] 1 R.C.S. 12; *McGonigle c. Combs*, 968 F.2d 810 (1992); *Allan c. McLennan* (1916), 31 D.L.R. 617; *Hatrock c. Edward D. Jones & Co.*, 750 F.2d 767 (1984); *Marbury Management, Inc. c. Kohn*, 629 F.2d 705 (1980); *Bastian c. Petren Resources Corp.*, 681 F.Supp. 530 (1988); *Casella c. Webb*, 883 F.2d 805 (1989); *Asamera Oil Corp. c. Sea Oil & General Corp.*, [1979] 1 R.C.S. 633; *Re Dawson*; *Union Fidelity Trustee Co. c. Perpetual Trustee Co.*, [1966] 2 N.S.W.R. 211; *Island Realty Investments Ltd. c. Douglas* (1985), 19 E.T.R. 56; *Rothko c. Reis*, 372 N.E.2d 291 (1977); *H. Parsons (Livestock) Ltd. c. Uttley Ingham & Co.*, [1978] Q.B. 791.

<sup>e</sup> Citée par le juge Iacobucci

Distinction d'avec l'arrêt: *Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd*, [1989] 2 R.C.S. 574.

<sup>f</sup>

Citée par les juges Sopinka et McLachlin (dissidents)

<sup>g</sup>

*Asamera Oil Corp. c. Sea Oil & General Corp.*, [1979] 1 R.C.S. 633; *Victoria Laundry (Windsor), Ltd. c. Newman Industries, Ltd.*, [1949] 2 K.B. 528; *Koufos c. C. Czarnikow Ltd*, [1969] 1 A.C. 350; *Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 R.C.S. 574; *Keech c. Sandford* (1726), 25 E.R. 223; *Guerin c. La Reine*, [1984] 2 R.C.S. 335; *Frame c. Smith*, [1987] 2 R.C.S. 99; *Hospital Products Ltd. c. United States Surgical Corp.* (1984), 55 A.L.R. 417; *Girardet c. Crease & Co.* (1987), 11 B.C.L.R. (2d) 361; *Varcoe c. Sterling* (1992), 7 O.R. (3d) 204; *Hadley c. Baxendale* (1854), 9 Ex. 341, 156 E.R. 145; *Waddell c. Blockey* (1879), 4 Q.B.D. 678; *Canson Enterprises Ltd. c. Boughton & Co.*, [1991] 3 R.C.S. 534; *McGonigle c. Combs*, 968 F.2d 810 (1992); *Hatrock c. Edward D. Jones & Co.*, 750 F.2d 767 (1984).

<sup>j</sup>

Lois et règlements cités

*Code criminel*, L.R.C. (1985), ch. C-46, art. 426(1)a).

*Income Tax Act*, Reg. 1100(1), Schedule B.  
*Income Tax Act*, S.C. 1970-71-72, c. 63.  
Institute of Chartered Accountants of British Columbia.  
*Rules of Professional Conduct*. Rules 204 and 208.1  
*Securities and Exchange Act of 1934*, June 6, 1934, c. 404, Title I, § 10, 48 Stat. 891 (15 U.S.C. § 78j(b)).  
Securities Exchange Commission, Rule 10b-5.

#### Authors Cited

Canadian Bar Association. *Code of Professional Conduct*. Ottawa: Canadian Bar Association, 1987.  
Edmond, James G. "Fiduciary Duties Owed by Insurance, Real Estate and Other Agents". In *The 1993 Isaac Pitblado Lectures, Fiduciary Duties/Conflicts of Interest*. Winnipeg: The Law Society of Manitoba, The Manitoba Bar Association and The University of Manitoba Faculty of Law, 1993.  
Ellis, Mark V. "Financial Advisers" (Chapters 7 and 8). In *Fiduciary Duties in Canada*. Don Mills, Ont.: R. DeBoo, 1988 (loose-leaf).  
Finn, P. D. "Conflicts of Interest and Professionals". In Legal Research Foundation Inc. Seminar, *Professional Responsibility*. Paper presented at Professional Responsibility Seminar, University of Auckland, May 29, 1987. Auckland: Legal Research Foundation Inc., 1987.  
Finn, P. D. "Contract and the Fiduciary Principle" (1989), 12 *U.N.S.W.L.J.* 76.  
Finn, P. D. *Fiduciary Obligations*. Sydney: The Law Book Co., 1977.  
Finn, P. D. "The Fiduciary Principle". In T. G. Youdan, ed., *Equity, Fiduciaries and Trusts*. Toronto: Carswell, 1989.  
Frankel, Tamar. "Fiduciary Law" (1983), 71 *Calif. L Rev.* 795.  
Frankel, Tamar. "Fiduciary Law: The Judicial Process and the Duty of Care". In *The 1993 Isaac Pitblado Lectures, Fiduciary Duties/Conflicts of Interest*. Winnipeg: The Law Society of Manitoba, The Manitoba Bar Association and The University of Manitoba Faculty of Law, 1993.  
Fridman, G. H. L. *The Law of Contract in Canada*, 2nd ed. Toronto: Carswell, 1986.  
Gummow, Hon. Mr. Justice. "Compensation for Breach of Fiduciary Duty". In T. G. Youdan, ed., *Equity, Fiduciaries and Trusts*. Toronto: Carswell, 1989.  
Hawkins, R. E. "LAC and the Emerging Obligation to Bargain in Good Faith" (1990), 15 *Queen's L.J.* 65.  
Huband, Charles R. "Remedies and Restitution for Breach of Fiduciary Duties". In *The 1993 Isaac Pitblado Lectures, Fiduciary Duties/Conflicts of Interest*. Winnipeg: The Law Society of Manitoba, The Mani-

Institute of Chartered Accountants of British Columbia.  
*Rules of Professional Conduct*. Règles 204 et 208.1.  
*Loi de l'impôt sur le revenu*, règl. 1100(1), annexe B.  
*Loi de l'impôt sur le revenu*, S.C. 1970-71-72, ch. 63.  
*Securities and Exchange Act of 1934*, June 6, 1934, ch. 404, Title I, § 10, 48 Stat. 891 (15 U.S.C. § 78j(b)).  
Securities Exchange Commission, règle 10b-5.

#### Doctrine citée

Association du Barreau canadien. *Code de déontologie professionnelle*. Ottawa: Association du Barreau canadien, 1987.  
Edmond, James G. «Fiduciary Duties Owed by Insurance, Real Estate and Other Agents». In *The 1993 Isaac Pitblado Lectures, Fiduciary Duties/Conflicts of Interest*. Winnipeg: The Law Society of Manitoba, The Manitoba Bar Association and The University of Manitoba Faculty of Law, 1993.  
Ellis, Mark V. «Financial Advisers» (Chapters 7 and 8). In *Fiduciary Duties in Canada*. Don Mills, Ont.: R. DeBoo, 1988 (loose-leaf).  
Finn, P. D. «Conflicts of Interest and Professionals». In Legal Research Foundation Inc. Seminar, *Professional Responsibility*. Paper presented at Professional Responsibility Seminar, University of Auckland, May 29, 1987. Auckland: Legal Research Foundation Inc.; 1987.  
Finn, P. D. «Contract and the Fiduciary Principle» (1989), 12 *U.N.S.W.L.J.* 76.  
Finn, P. D. *Fiduciary Obligations*. Sydney: The Law Book Co., 1977.  
Finn, P. D. «The Fiduciary Principle». In T. G. Youdan, ed., *Equity, Fiduciaries and Trusts*. Toronto: Carswell, 1989.  
Frankel, Tamar. «Fiduciary Law» (1983), 71 *Calif. L Rev.* 795.  
Frankel, Tamar. «Fiduciary Law: The Judicial Process and the Duty of Care». In *The 1993 Isaac Pitblado Lectures, Fiduciary Duties/Conflicts of Interest*. Winnipeg: The Law Society of Manitoba, The Manitoba Bar Association and The University of Manitoba Faculty of Law, 1993.  
Fridman, G. H. L. *The Law of Contract in Canada*, 2nd ed. Toronto: Carswell, 1986.  
Gummow, Hon. Mr. Justice. «Compensation for Breach of Fiduciary Duty». In T. G. Youdan, ed., *Equity, Fiduciaries and Trusts*. Toronto: Carswell, 1989.  
Hawkins, R. E. «LAC and the Emerging Obligation to Bargain in Good Faith» (1990), 15 *Queen's L.J.* 65.  
Huband, Charles R. «Remedies and Restitution for Breach of Fiduciary Duties». In *The 1993 Isaac Pitblado Lectures, Fiduciary Duties/Conflicts of Interest*.

- toba Bar Association and The University of Manitoba Faculty of Law, 1993.
- Kaufman, Michael J. "Loss Causation: Exposing a Fraud on Securities Law Jurisprudence" (1991), 24 *Ind. L. Rev.* 357.
- Krever, Horace and Marion Randall Lewis. "Fiduciary Obligations and the Professions". In *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada, 1990, Fiduciary Duties*. Scarborough: The Law Society of Upper Canada, 1991.
- Maddaugh, Peter D. "Definition of Fiduciary Duty". In *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada, 1990, Fiduciary Duties*. Scarborough: The Law Society of Upper Canada, 1991.
- Merritt, Andrew L. "A Consistent Model of Loss Causation in Securities Fraud Litigation: Suiting the Remedy to the Wrong" (1988), 66 *Tex. L. Rev.* 469.
- Ong, D. S. K. "Fiduciaries: Identification and Remedies" (1984), 8 *U. Tasm. L. Rev.* 311.
- Shepherd, J. C. *The Law of Fiduciaries*. Agincourt, Ont.: Carswell, 1981.
- Thompson, Robert B. "The Measure of Recovery Under Rule 10B-5: A Restitution Alternative to Tort Damages" (1984), 37 *Vand L. Rev.* 349.
- Waddams, S. M. *The Law of Contracts*, 3rd ed. Toronto: Canada Law Book, 1993.
- Waddams, S. M. *The Law of Damages*, 2nd ed. Toronto: Canada Law Book, 1991 (loose-leaf).
- Waters, D. W. M. *Law of Trusts in Canada*, 2nd ed. Toronto: Carswell, 1984.
- Weinrib, Ernest J. "The Fiduciary Obligation" (1975), 25 *U.T.L.J.* 1.
- Winnipeg: The Law Society of Manitoba, The Manitoba Bar Association and The University of Manitoba Faculty of Law, 1993.
- Kaufman, Michael J. «Loss Causation: Exposing a Fraud on Securities Law Jurisprudence» (1991), 24 *Ind. L. Rev.* 357.
- Krever, Horace and Marion Randall Lewis. «Fiduciary Obligations and the Professions». In *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada, 1990, Fiduciary Duties*. Scarborough: The Law Society of Upper Canada, 1991.
- Maddaugh, Peter D. «Definition of Fiduciary Duty». In *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada, 1990, Fiduciary Duties*. Scarborough: The Law Society of Upper Canada, 1991.
- Merritt, Andrew L. «A Consistent Model of Loss Causation in Securities Fraud Litigation: Suiting the Remedy to the Wrong» (1988), 66 *Tex. L. Rev.* 469.
- Ong, D. S. K. «Fiduciaries: Identification and Remedies» (1984), 8 *U. Tasm. L. Rev.* 311.
- Shepherd, J. C. *The Law of Fiduciaries*. Agincourt, Ont.: Carswell, 1981.
- Thompson, Robert B. «The Measure of Recovery Under Rule 10B-5: A Restitution Alternative to Tort Damages» (1984), 37 *Vand. L. Rev.* 349.
- Waddams, S. M. *The Law of Contracts*, 3rd ed. Toronto: Canada Law Book, 1993.
- Waddams, S. M. *The Law of Damages*, 2nd ed. Toronto: Canada Law Book, 1991 (loose-leaf).
- Waters, D. W. M. *Law of Trusts in Canada*, 2nd ed. Toronto: Carswell, 1984.
- Weinrib, Ernest J. «The Fiduciary Obligation» (1975), 25 *U.T.L.J.* 1.
- APPEAL from a judgment of the British Columbia Court of Appeal (1992), 65 B.C.L.R. (2d) 264, [1992] 4 W.W.R. 330, 6 C.P.C. (3d) 141, 45 E.T.R. 270, 5 B.L.R. (2d) 236, 11 B.C.A.C. 248, 22 W.A.C. 248, allowing an appeal from a judgment of Prowse J. (1989), 43 B.L.R. 122. Appeal allowed, Sopinka, McLachlin and Major JJ. dissenting.
- POURVOI contre un arrêt de la Cour d'appel de la Colombie-Britannique (1992), 65 B.C.L.R.(2d) 264, [1992] 4 W.W.R. 330, 6 C.P.C. (3d) 141, 45 E.T.R. 270, 5 B.L.R. (2d) 236, 11 B.C.A.C. 248, 22 W.A.C. 248, qui a accueilli un appel d'une décision du juge Prowse (1989), 43 B.L.R. 122. Pourvoi accueilli, les juges Sopinka, McLachlin et Major sont dissidents.
- Earl A. Cherniak, Q.C., Gregory Walsh and Kirk Stevens, for the appellant.*
- Earl A. Cherniak, c.r., Gregory Walsh et Kirk Stevens, pour l'appellant.*
- Glenn A. Urquhart and Arthur M. Grant, for the respondents.*
- Glenn A. Urquhart et Arthur M. Grant, pour les intimés.*



The judgment of La Forest, L' Heureux-Dubé and Gonthier JJ. was delivered by

LA FOREST J. —

## I. Introduction

This is a case of material non-disclosure in which the appellant alleges breach of fiduciary duty and breach of contract against the respondent in the performance of a contract for investment advice and other tax-related financial services. The respondent, Mr. Simms, was a Chartered Accountant and partner in the respondent firm Simms & Waldman. Though the firm and Mr. Waldman are parties to these proceedings, I shall, because of Mr. Simms' central role, generally be referring to him when I speak of "the respondent". Mr. Simms had developed a special expertise in relation to multi-unit residential buildings (MURBs). In 1980 the appellant Mr. Hodgkinson retained Mr. Simms' services in the areas of tax planning and preparation, and in finding stable, tax-sheltering investments. Mr. Hodgkinson was a "neophyte" in the field of tax planning and tax-related investments. He approached Mr. Simms as an independent professional who would give him the impartial service and advice he was looking for. Mr. Hodgkinson decided to put himself in Mr. Simms' hands with respect to his tax planning and tax sheltering needs. In the course of their relationship, Mr. Simms recommended four MURB projects to Mr. Hodgkinson as meeting his investment criteria. Mr. Hodgkinson duly invested in these projects. What Mr. Hodgkinson did not know, however, was that at the time Mr. Simms was making these recommendations, he was in a financial relationship with the developers of the projects. The more MURBs Mr. Simms sold to Simms & Waldman clients, the larger the fees he reaped From the developers. While Mr. Simms attempted to deny the non-disclosure by arguing at discovery that his relationship with the developers was in fact disclosed to Mr. Hodgkinson, and then stating at trial that his business relationship with the developers did not commence until after Mr. Hodgkinson had invested in the projects, this line of defence was rejected by the trial judge and was not pursued on appeal. Rather, this appeal concerns the proper

Version française du jugement des juges La Forest, L'Heureux-Dubé et Gonthier rendu par

LE JUGE LA FOREST —

## I. Introduction

Il s'agit d'un pourvoi concernant la non-divulga-tion de faits importants; l'appelant soutient qu'il y a eu, de la part de l'intimé, manquement à une obligation fiduciaire et inexécution d'un contrat pour la prestation de conseils en placements et d'autres services financiers de nature fiscale. L'intimé, M. Simms, était comptable agréé et associé de la firme intimée Simms & Waldman. La firme et M. Waldman sont parties aux présentes procé-dures; cependant, compte du rôle fondamental de M. Simms, c'est généralement à lui que je ferai allusion lorsque je parlerai de «l'intimé». Mon-sieur Simms avait acquis une expertise spéciale dans le domaine des immeubles résidentiels à loge-ments multiples (IRLM). En 1980, l'appelant, M. Hodgkinson, a retenu les services de M. Simms, d'une part, pour qu'il s'occupe de planification fis-cale et des déclarations de revenus et, d'autre part, pour qu'il trouve des placements stables à titre d'abris fiscaux. Monsieur Hodgkinson était «néo-phyte» dans le domaine de la planification et des placements de nature fiscale. Il s'est adressé à M. Simms à titre de professionnel indépendant pour qu'il lui fournisse les services et les conseils impartiaux qu'il voulait. Monsieur Hodgkinson a décidé de s'en remettre à M. Simms pour ses besoins en matière de planification fiscale et d'abris fiscaux. Au cours de leur relation profes-sionnelle, M. Simms a recommandé à M. Hodgkin-son quatre projets d'IRLM à titre de projets qui, selon lui, répondaient à ses critères en matière de placements. Monsieur Hodgkinson a dûment investi dans ces projets. Cependant, il ignorait que M. Simms avait des rapports financiers avec les promoteurs de ces projets lorsqu'il a fait les recommandations en question. Plus M. Simms vendait d'IRLM aux clients de Simms & Waldman, plus les promoteurs lui versaient des honoraires élevés. Bien que M. Simms ait tenté de nier l'absence de divulgation en soutenant, lors de l'interrogatoire préalable, que l'existence de ses rapports avec les promoteurs avait en fait été divul-

characterization of the relationship between the parties and determining the nature and extent of the civil liability, if any, flowing from the non-disclosure.

The trial judge, Prowse J., found there was an implied retainer between the parties, one of the terms of which was a contractual duty of material disclosure. She went on to find the respondent in breach of this term. In addition, the trial judge, after a careful and detailed review of the facts, held that the relationship between the parties was such that the respondent owed the appellant a fiduciary duty. This duty carried with it a duty of disclosure, which, again, the respondent was found to have breached. While the finding of contractual liability was upheld by the Court of Appeal, and was not made the subject of a cross-appeal before this Court, the Court of Appeal reversed the trial judge's finding of fiduciary liability. The Court of Appeal took the view that the trial judge misstated the law of fiduciary duties, since she had not had the benefit of this Court's judgment in *Lac Minerals Ltd. v. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 S.C.R. 574. The Court of Appeal also varied the trial judge's damages award.

I should say at the outset that I would restore the trial judge's decision in its entirety. In my view, her statement of fiduciary law was correct, and I cannot find fault with her assiduous findings of fact or her application of the facts to the law. I am also in substantial agreement with her on the issue of damages. In assessing damages, the trial judge rightly focused on the nature of the breach rather than the nature of the loss and, as a result, her calculation of the losses flowing from the breach vin-

guée à M. Hodgkinson, et qu'il ait ensuite dit, au procès, qu'il avait commencé à traiter avec les promoteurs seulement après que M. Hodgkinson eut investi dans les projets, ce moyen de défense a été rejeté par le juge de première instance et n'a pas été repris en appel. Le présent pourvoi vise plutôt à déterminer comment il convient de qualifier la relation entre les parties et à déterminer la nature et l'étendue de la responsabilité civile susceptible de découler de l'absence de divulgation.

Le juge Prowse de première instance a conclu qu'il existait un mandat de représentation implicite entre les parties, dont l'une des conditions était une obligation contractuelle de divulguer les faits importants. À son avis, l'intimé avait contrevenu à cette condition. En outre, après avoir fait un examen minutieux et détaillé des faits, elle a conclu que la relation entre les parties était telle que l'intimé avait une obligation fiduciaire envers l'appellant. Cette obligation était assortie d'une obligation de divulguer à laquelle l'intimé avait également manqué. Bien qu'elle ait maintenu la conclusion à l'existence d'une responsabilité contractuelle, qui n'a pas fait l'objet d'un pourvoi incident devant notre Cour, la Cour d'appel a infirmé la conclusion du juge de première instance à l'existence d'une responsabilité fiduciaire. La Cour d'appel était d'avis que le juge de première instance avait mal exposé le droit en matière d'obligations fiduciaires puisqu'elle n'avait pas bénéficié de l'arrêt de notre Cour *Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 R.C.S. 574. La Cour d'appel a également modifié le montant des dommages-intérêts accordés par le juge de première instance.

h

Je dois préciser dès maintenant que je suis d'avis de rétablir intégralement la décision du juge de première instance. À mon avis, elle a bien exposé le droit en matière d'obligations fiduciaires et je ne puis conclure qu'elle a commis une erreur dans ses conclusions de fait mûrement réfléchies ou dans son application du droit aux faits. Je suis aussi essentiellement d'accord avec elle en ce qui concerne la question des dommages-intérêts. Dans son évaluation des dommages-intérêts, elle a cor-

i

j

licated the core duties immanent in the relationship between the appellant and the respondent.

## II. Facts

The appellant, Mr. Hodgkinson, was in January 1980 a 30-year-old stockbroker working for Canarim Investments Ltd. He had joined Canarim in 1979, after a 7 year stint with A. E. Ames & Co., which he described as a conservative, blue-chip securities firm. By contrast, Mr. Hodgkinson described Canarim as an aggressive firm which dealt in speculative underwritings in the oil and gas and mining trades. At Canarim Mr. Hodgkinson's gross income increased from between \$50,000 to \$70,000 per year which he had been earning at A. E. Ames & Co. to \$650,000 in 1980 and \$1.2 million in 1981. Prior to retaining the services of Simms & Waldman, Mr. Hodgkinson had always prepared his own tax returns. His investment experience was quite limited. He had an interest in a ski chalet at Mt. Baker, two units in a MURB townhouse development in White Rock, and some flow-through shares in a mineral exploration tax shelter. In addition, he had bought and sold a small house in West Vancouver. However, with the 10 to 20-fold increase in his gross income, Mr. Hodgkinson decided to seek professional assistance in both accounting for his money and sheltering it from taxation.

The respondent Simms was in 1980 a Chartered Accountant and a partner in the firm of Simms & Waldman. He is a member of the Canadian and British Columbia Institutes of Chartered Accountants. While Mr. Simms specialized in providing general tax and business advice to small businessmen and professionals, beginning in 1979 he developed a practice of evaluating real estate "tax shelter" investments, or MURBs, on behalf of clients. According to his evidence at trial, he and Mr. Russ Long, another accountant associated with

rectement mis l'accent sur la nature de la violation plutôt que sur celle de la perte et, de ce fait, son calcul des pertes découlant de la violation faisait ressortir les obligations fondamentales immanentes de la relation entre l'appelant et l'intimé.

## II. Les faits

L'appelant, M. Hodgkinson, était en janvier 1980 un courtier en valeurs mobilières de 30 ans qui travaillait pour Canarim Investments Ltd. Il avait joint les rangs de Canarim en 1979 après avoir travaillé pendant sept ans pour la firme A. E. Ames & Co. qu'il a décrite comme une maison conservatrice de courtage de valeurs de premier ordre. Par contre, il a décrit Canarim comme une firme dynamique œuvrant dans le domaine des garanties spéculatives dans le secteur du pétrole et du gaz et dans celui des mines. Chez Canarim, le salaire brut de M. Hodgkinson est passé à 650000\$ en 1980 et à 1,2 million de dollars en 1981, alors que, chez A. E. Ames & Co., il gagnait entre 50000\$ et 70000\$ par année. Avant de retenir les services de Simms & Waldman, M. Hodgkinson avait toujours préparé ses déclarations de revenus. Il possédait une expérience fort limitée en matière de placements. Il avait des droits dans un chalet de ski à Mt. Baker, deux unités dans un projet d'IRLM à White Rock et des actions accréditives dans une entreprise d'exploration minière servant d'abri fiscal. En outre, il avait acheté et vendu une petite maison à West Vancouver. Cependant, comme son revenu brut avait augmenté de 10 à 20 fois, M. Hodgkinson a décidé de recourir à une aide professionnelle pour faire faire la comptabilité de ses revenus et trouver des abris fiscaux.

En 1980, l'intimé Simms était comptable agréé et associé de la firme Simms & Waldman. Il est membre de l'Institut canadien des comptables agréés et de l'Institute of Chartered Accountants of British Columbia. Monsieur Simms était spécialisé dans la prestation de conseils fiscaux et commerciaux généraux auprès de petites entreprises et de professionnels; cependant, il avait commencé en 1979 à évaluer, pour le compte de ses clients, des «abris fiscaux» immobiliers, ou IRLM. Au procès, M. Simms a témoigné qu'il avait, de concert avec

Simms & Waldman, had analyzed approximately 70 tax shelters in 1979.

The remaining two parties to this action are Mr. Jerry Waldman, a partner of Mr. Simms at the relevant time, and the partnership of Simms & Waldman. As the trial judge noted, Mr. Waldman was not involved with the investments in question, and his and the firm's liability, if any, flow from the principles of partnership law.

Mr. Hodgkinson first consulted Mr. Simms in early January 1980. He was planning to marry in a few months and wanted to protect a portion of his earnings from the risks associated with the securities markets. In entrusting Mr. Simms with his financial matters, Mr. Hodgkinson placed a premium on the fact that Mr. Simms was not part of the high risk world of "promoters" in which he normally operated in his job at Canarim. He looked to Mr. Simms as someone who could be relied on for independent analysis in the complex area of tax shelter investments. While Mr. Hodgkinson desired assistance in preparing tax returns, his most important objective was to minimize his exposure to income tax while at the same time acquiring some stable long-term investments. Mr. Simms suggested MURBs as an ideal instrument for Mr. Hodgkinson in realizing his investment goals. He and Mr. Hodgkinson shared the view, common at the time, that real estate provided a stable long-term investment. In addition, investment in MURBs generated the potential for significant tax savings. MURBs were a product of a 1974 change in taxation policy made by the Minister of Finance to stimulate investment in rental real estate. Pursuant to regulation 1100(1) and Schedule B to the *Income Tax Act*, S.C. 1970-71-72, c. 63, individual taxpayers could shelter their income by claiming capital cost allowances from qualifying investments in real estate. As such, real estate developers, rather than selling apartment units on a "turn-key" basis, sold an undivided interest in the vacant land to each investor. The investors then entered into a construction contract with the devel-

M. Russ Long, un autre comptable associé de Simms & Waldman, procédé, en 1979, à l'analyse d'environ 70 abris fiscaux.

Les deux autres parties à la présente action sont M. Jerry Waldman, un associé de M. Simms à l'époque en cause, et la société en nom collectif Simms & Waldman. Comme le juge de première instance l'a fait remarquer, M. Waldman n'a pas participé aux placements en question et sa responsabilité de même que celle de la firme découlent, le cas échéant, des principes du droit des sociétés en nom collectif.

Monsieur Hodgkinson a d'abord consulté M. Simms au début de janvier 1980. Il prévoyait se marier quelques mois plus tard et il voulait protéger une partie de ses gains contre les risques du marché des valeurs mobilières. En confiant ses affaires financières à M. Simms, M. Hodgkinson attachait beaucoup d'importance au fait que M. Simms ne faisait pas partie du milieu à risques élevés des «promoteurs» au sein duquel il œuvrait habituellement chez Canarim. Il considérait M. Simms comme quelqu'un auquel il pouvait se fier pour obtenir une analyse indépendante dans le domaine complexe des placements à titre d'abris fiscaux. Même si M. Hodgkinson voulait de l'aide pour remplir ses déclarations de revenus, son objectif le plus important était de minimiser son assujettissement à l'impôt tout en faisant certains placements à long terme stables. Monsieur Simms a laissé entendre que les IRLM constituaient un moyen idéal pour M. Hodgkinson de réaliser ses objectifs en matière de placements. Monsieur Hodgkinson et lui étaient tous deux d'avis, à l'époque, que le secteur de l'immobilier offrait un placement à long terme stable. En outre, les placements dans les IRLM offraient la possibilité de réaliser d'importantes épargnes fiscales. Les IRLM étaient le fruit d'un changement que le ministre des Finances avait apporté à la politique fiscale en 1974 pour stimuler les placements dans le secteur des biens immobiliers locatifs. Conformément au par. 1100(1) du Règlement et à l'annexe B de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, S.C. 1970-71-72, ch. 63, un contribuable pouvait éviter l'imposition en réclamant des déductions pour amortissement rela-

oper, who would in turn construct the building on behalf of the investors. In this way investors became "mini-developers", and as such could deduct certain related costs (typically financing costs) incurred during the construction period. These deductions were known as "soft costs".

The relationship between the parties, and in particular Mr. Hodgkinson's confidence in Mr. Simms, was such that Mr. Hodgkinson did not ask many questions regarding the investments. He trusted Mr. Simms to do the necessary analysis, and believed if he recommended a project it was a good investment. By turns, Mr. Hodgkinson made substantial investments in four MURBs recommended by Mr. Simms. These investments were, in chronological order: (1) "Duncana", a mixed residential-commercial project in Penticton, B.C., (2) "Bella Vista", a 41-unit MURB apartment block also in Penticton, (3) "Oliver Place", a shopping centre in Oliver, B.C., and (4) "Enterprise Way", a warehouse project in Surrey, B.C. The developers of the first three investments were Jerry and Bob Olma; the developer of "Enterprise Way" was Rod Dale-Johnson.

As these proceedings attest, Mr. Hodgkinson's investments lost virtually all their value. When the real estate market crashed in 1981, Mr. Hodgkinson lost substantially on all of them. Each of the MURB units he purchased on the advice of Mr. Simms was either sold at a loss to avoid cash calls, or was the subject of foreclosures when they could not be sold or rented.

This is not a case of fraud or deceit. Mr. Hodgkinson did not pay any more than fair market value for any of the MURB units he purchased. He does not complain about this. Rather, the gravamen of

tivement aux placements admissibles dans le secteur immobilier. Les promoteurs immobiliers, plutôt que de vendre des unités résidentielles sur une base «clés en main», vendaient à chaque investisseur une participation indivise dans un terrain vacant. Les investisseurs concluaient alors un contrat de construction avec le promoteur qui s'occupait ensuite de construire l'immeuble pour le compte des investisseurs. Les investisseurs devenaient ainsi des «mini-promoteurs» et pouvaient, de ce fait, déduire certains coûts connexes (habituellement les frais de financement) engagés pendant la construction. Ces déductions étaient qualifiées de «coûts accessoires».

La relation entre les parties, tout particulièrement la confiance que M. Hodgkinson avait en M. Simms, était telle que M. Hodgkinson ne posait pas beaucoup de questions concernant les placements. Il comptait sur M. Simms pour effectuer les analyses nécessaires et croyait qu'un projet recommandé par M. Simms représentait un bon placement. A la recommandation de M. Simms, M. Hodgkinson a fait d'importants placements dans quatre IRLM qui sont par ordre chronologique: (1) «Duncana», un projet mixte résidentiel-commercial à Penticton (C.-B.), (2) «Bella Vista», un IRLM de 41 unités aussi situé à Penticton, (3) «Oliver Place», un centre commercial à Oliver (C.-B.), et (4) «Enterprise Way», un projet d'entrepôt à Surrey (C.-B.). Les promoteurs des trois premiers projets étaient Jerry et Bob Olma, et celui d'«Enterprise Way» était Rod Dale-Johnson.

Comme en témoignent les présentes procédures, les placements de M. Hodgkinson ont pratiquement perdu toute leur valeur. Lors de l'effondrement du marché immobilier en 1981, M. Hodgkinson a subi de lourdes pertes relativement à chacun de ces placements. Toutes les unités d'IRLM achetées sur les conseils de M. Simms ont été vendues à perte pour éviter des appels de liquidités ou ont fait l'objet d'une saisie immobilière dans les cas où elles ne pouvaient être vendues ou louées.

Il ne s'agit pas d'un cas de fraude ou de dol. Monsieur Hodgkinson n'a pas payé plus que la juste valeur marchande pour les IRLM qu'il a achetés. Ce n'est pas là l'objet de sa plainte. Sa

Mr. Hodgkinson's complaint lies in the fact that, unknown to him, Mr. Simms was during the relevant period acting for the developers in the "structuring" of each of these MURB projects. Specifically, Mr. Simms advised and assisted the developers in the analysis and maximization of tax deductible expenses that could be incorporated into the real estate investments offered for sale. In fact, during 1980 and 1981, Mr. Simms billed the Olma Brothers a total of \$172,000, which represented fully one sixth of Simms & Waldman's billables that year. In figuring the developers' bills, the respondent measured not only his time spent on a given project, but also the extent to which the MURB units were in fact purchased by Simms & Waldman clients. Mr. Simms described this billing practice as "bonus billing".

Thus, while Mr. Hodgkinson got what he paid for from the developers, the same cannot be said of his relationship with Mr. Simms. Mr. Hodgkinson looked to Mr. Simms as an independent professional advisor, not a promoter. In short, Mr. Hodgkinson would not have invested in the impugned projects had he known the true nature and extent of Mr. Simms' relationship with the developers.

Mr. Hodgkinson brought an action in the Supreme Court of British Columbia for breach of fiduciary duty, breach of contract and negligence to recover all his losses on the four investments recommended by the respondent Simms. The claim in negligence was dismissed at trial and was not pursued before the Court of Appeal. The trial judge, Prowse J., however, allowed Mr. Hodgkinson's action for breach of fiduciary duty and breach of contract and awarded him damages in the amount of \$350,507.62. The British Columbia Court of Appeal upheld the trial judge on the breach of contract issue, but reversed on the issue of fiduciary duties. As well, the Court of Appeal varied the damages award, setting damages at an amount equal to the fees received by Mr. Simms from the developers on account of the four

plainte est, pour l'essentiel, la suivante: à l'époque en cause, M. Hodgkinson n'était pas au courant que M. Simms agissait pour le compte des promoteurs dans la «structuration» de chacun des projets d'IRLM. Plus particulièrement, M. Simms a conseillé et aidé les promoteurs dans l'analyse et de la maximisation des dépenses fiscales déductibles susceptibles d'être incluses dans les placements immobiliers offerts. En fait, au cours de 1980 et de 1981, M. Simms a présenté aux frères Olma une facture totale de 172000\$, représentant au moins un sixième des effets facturables de Simms & Waldman cette année-là. Pour la facturation des promoteurs, l'intimé tenait non seulement compte du temps consacré à un projet donné, mais aussi du nombre d'unités d'IRLM achetées par les clients de Simms & Waldman. Monsieur Simms a décrit cette méthode de facturation comme [TRADUCTION] «une facturation en prime».

En conséquence, bien que M. Hodgkinson ait obtenu des promoteurs ce qu'il payait, on ne peut en dire autant de ses rapports avec M. Simms. Monsieur Hodgkinson considérait M. Simms comme un conseiller professionnel indépendant et non comme un promoteur. Bref, M. Hodgkinson n'aurait pas investi dans les projets en cause s'il avait connu la nature et l'étendue véritables de la relation de M. Simms avec les promoteurs.

Pour recouvrer toutes ses pertes relatives aux quatre placements recommandés par l'intimé Simms, M. Hodgkinson a intenté, devant la Cour suprême de la Colombie-Britannique, une action pour manquement à une obligation fiduciaire, inexécution de contrat et négligence. La demande fondée sur la négligence a été rejetée en première instance et n'a pas été reprise devant la Cour d'appel. Cependant, le juge Prowse a accueilli l'action de M. Hodgkinson pour manquement à une obligation fiduciaire et inexécution de contrat et lui a accordé des dommages-intérêts de 350 507,62\$. La Cour d'appel de la Colombie-Britannique a confirmé la décision du juge de première instance relativement à la question de l'inexécution de contrat, mais elle l'a infirmée sur la question des obligations fiduciaires. Elle a aussi modifié le montant

projects, prorated as between the various investors in those projects.

### III. Judgments Below

*British Columbia Supreme Court* (1989), 43 B.L.R. 122 (Prowse J.)

Prowse J. first examined the claim for breach of fiduciary duty. She noted that in construing a relationship as fiduciary, everything turns on the particular facts of the relationship. She cited, *inter alia*, the Australian decision, *Hospital Products Ltd. v. United States Surgical Corp.* (1984), 55 A.L.R. 417 (Aust. H.C.), for the proposition that a fiduciary relationship exists where one party agrees to act on behalf of, or in the best interests of another person and, as such, is in a position to affect the interests of that other person in a legal or practical sense. As such, fiduciary relationships are marked by vulnerability in that the fiduciary can abuse the power or discretion given to him or her to the detriment of the beneficiary.

On the facts before her, Prowse J. concluded that the parties were indeed in a fiduciary relationship. She found that Mr. Hodgkinson trusted and relied on Mr. Simms to exercise his special skills on Mr. Hodgkinson's behalf, and that Mr. Simms was aware of this fact. She also found as a fact that the particular relationship between the parties was such that if Mr. Simms recommended an investment, Mr. Hodgkinson invested. She stated, at p. 168:

This was not simply the case of an accountant preparing a client's income tax return, or advising what the tax consequences of tax shelter "A" versus tax shelter "B" would be. Here, Mr. Simms went far beyond that, to the extent of "analyzing tax shelters", which analysis was directed toward the relative merits of location, construction costs, potential revenues and expenses, management of the project, options for financing, obtaining legal advice on the forms of agreement and so on. He never once referred Mr. Hodgkinson out for any other kind of professional advice or suggested that there was

des dommages-intérêts accordés en le fixant à un montant égal aux honoraires que M. Simms avait reçus des promoteurs relativement aux quatre projets, proportionnellement aux divers investisseurs dans ces projets.

### III. Les juridictions inférieures

*Cour suprême de la Colombie-Britannique* (1989), 43 B.L.R. 122 (le juge Prowse)

Le juge Prowse a d'abord examiné la demande pour manquement à une obligation fiduciaire. À son avis, ce sont les faits particuliers d'une relation qui déterminent son caractère fiduciaire. Elle a notamment cité l'arrêt australien *Hospital Products Ltd. c. United States Surgical Corp.* (1984), 55 A.L.R. 417 (H.C. Austr.) pour soutenir qu'une relation fiduciaire existe lorsqu'une partie accepte d'agir pour le compte ou dans l'intérêt d'une autre, et se trouve alors en mesure d'influer, au sens juridique ou pratique, sur les droits de cette autre personne. Les relations fiduciaires sont donc caractérisées par la vulnérabilité du fait que le fiduciaire peut abuser, au détriment du bénéficiaire, de l'autorité ou du pouvoir discrétionnaire qui lui a été conféré.

À partir des faits qui lui ont été soumis, le juge Prowse a conclu qu'il existait entre les parties une relation fiduciaire: M. Hodgkinson comptait sur M. Simms pour qu'il exerce ses compétences spéciales, en tant que son représentant, et M. Simms était conscient de cela. Elle a aussi tiré la conclusion de fait qu'il existait entre les parties une relation si particulière que M. Hodgkinson investissait si M. Simms lui en faisait la recommandation. Elle dit, à la p. 168:

[TRADUCTION] Il ne s'agissait pas simplement du cas où un comptable remplit la déclaration d'impôt d'un client ou le conseille sur les conséquences fiscales de l'abri fiscal «A» par rapport à l'abri fiscal «B». [...] En l'espèce, M. Simms est allé bien au-delà de cela en «analysant des abris fiscaux», laquelle analyse portait sur les avantages relatifs de l'emplacement du projet, les coûts de construction, les revenus et les dépenses éventuels, la gestion du projet, les options de financement, l'obtention d'avis juridiques sur les types d'entente, et ainsi de suite. Il n'a jamais renvoyé M. Hodgkinson

any need for it. On the contrary, he led Mr. Hodgkinson to believe that everything was in hand and that he was doing his homework and was in control of the situation. He knew very well that Mr. Hodgkinson was not relying on any other professional advice except his own with respect to all of these projects \_\_\_\_ In effect, Mr. Simms assumed the responsibility for Mr. Hodgkinson's choice. He analyzed the investments, he recommended the investments, and he effectively chose the investments for Mr. Hodgkinson.

With respect to the issue of vulnerability, the learned trial judge stated, at p. 165:

He [Mr. Simms] recognized in Mr. Hodgkinson a "neophyte" taxpayer, with no experience in dealing with large real estate tax shelters. Mr. Simms not only recognized Mr. Hodgkinson's vulnerability in that regard, but he cultivated that vulnerability and trust by impressing upon Mr. Hodgkinson that he knew the developers of these projects, that he had done his homework in his analyses of these projects and, generally, that he was experienced in the field of tax-shelter analysis.

Prowse J. acknowledged that during the relevant period Mr. Hodgkinson made several risky investments without consulting Mr. Simms, and in one case proceeded with an investment in a movie financing deal which Mr. Simms in fact opposed. However, she was of the view, at p. 151, that "Mr. Hodgkinson's relationship with his co-investors in other investments ... cannot excuse Mr. Simms for any breach of his own duty to Mr. Hodgkinson." In particular, she found that Mr. Hodgkinson and Mr. Simms had an understanding that Mr. Simms was being relied upon to apply a certain portion of Mr. Hodgkinson's income towards stable, tax sheltering investments which were distinct from the speculative world with which Mr. Hodgkinson was more familiar.

Having found that the parties were in a fiduciary relationship, Prowse I. turned to the scope of the fiduciary duties owed by Mr. Simms to Mr. Hodgkinson. She once again cited the *Hospital Products* case, at pp. 169-70, here for the proposition that a fiduciary "is under an obligation not to promote his personal interest by making or pursuing a gain in

chez quelqu'un d'autre pour des conseils professionnels, ni laissé entendre qu'il était nécessaire de le faire. Au contraire, M. Simms a laissé croire à M. Hodgkinson que tout était sous contrôle et qu'il s'acquittait de sa tâche. Monsieur Simms savait très bien que M. Hodgkinson ne comptait sur personne d'autre pour obtenir des conseils professionnels relativement à tous ces projets. [...] En fait, M. Simms a assumé la responsabilité du choix de M. Hodgkinson. Il a analysé les placements, il a recommandé les placements et il a effectivement choisi les placements pour M. Hodgkinson.

En ce qui concerne la question de la vulnérabilité, le juge de première instance précise, à la p. 165:

[TRADUCTION] Il [M. Simms] a considéré M. Hodgkinson comme un contribuable «néophyte» qui ne possédait aucune expérience dans le domaine des abris fiscaux immobiliers de grande envergure. Monsieur Simms a non seulement reconnu la vulnérabilité de M. Hodgkinson, mais il a cultivé cette vulnérabilité ainsi que la confiance de M. Hodgkinson en lui faisant bien comprendre qu'il connaissait les promoteurs de ces projets, qu'il avait fait ses devoirs en analysant ces projets et que, dans l'ensemble, il avait de l'expérience dans l'analyse d'abris fiscaux.

Le juge Prowse a reconnu que M. Hodgkinson avait, au cours de la période pertinente, effectué plusieurs placements à risque sans consulter M. Simms et que, dans un cas, il avait investi dans un film malgré l'opposition de M. Simms. Cependant, elle est d'avis, à la p. 151, que [TRADUCTION] «la relation de M. Hodgkinson avec ses coinvestisseurs dans d'autres projets [...] ne peut excuser M. Simms d'avoir manqué à son obligation envers M. Hodgkinson.» Plus particulièrement, elle a conclu qu'il avait été convenu entre MM. Hodgkinson et Simms que ce dernier utiliserait une partie du revenu de M. Hodgkinson pour faire des placements stables dans des abris fiscaux distincts du monde de la spéculation avec lequel M. Hodgkinson était plus familier.

Après avoir conclu que les parties avaient une relation fiduciaire, le juge Prowse a examiné l'étendue des obligations fiduciaires que M. Simms avait envers M. Hodgkinson. Elle cite de nouveau, aux pp. 169 et 170, l'arrêt *Hospital Products* pour affirmer qu'un fiduciaire [TRADUCTION] «doit s'abstenir de promouvoir son intérêt person-



circumstances in which there is a conflict ... between his personal interests and those of the persons whom he is bound to protect". She found that Mr. Simms violated this duty by failing to disclose to Mr. Hodgkinson that at the time he was advising Mr. Hodgkinson to invest in certain projects, he was also advising and being paid by the developers of these projects. She stated, at p. 170:

... Mr. Simms was serving two masters and was attempting to make both of them happy. One of those masters, the developer, and in particular the Olma brothers, were in a position to provide Mr. Simms with even more lucrative work if he served them well. Part of serving them well was to provide them with purchasers for their projects. Mr. Simms had a vested personal interest in so doing. Thus, he was in a conflict of interest, not only in the sense of potentially preferring one set of clients over another, but also in preferring his own monetary gain over his clients generally.

Prowse J.'s jaundiced view of Mr. Simms' behaviour was supported by the professional standards required of accountants by the accounting profession. These standards required Mr. Simms to disclose any real or potential conflict of interest.

Prowse J. then turned to the question of damages for breach of fiduciary duty. In dealing with this issue, Prowse J. was guided by the principles set forth in the "non-disclosure" cases. Based on the principles set forth, *inter alia*, in *Burns v. Kelly Peters & Associates Ltd* (1987), 16 B.C.L.R. (2d) 1 (C.A.), and *Jacks v. Davis*, [1983] 1 W.W.R. 327 (B.C.C.A.), she concluded that Mr. Hodgkinson was entitled to be put in the position he would have been in had he never been induced to make the four investments. These damages should account for the capital invested in the four projects, minus the tax benefits received as a result of the investments, plus an additional amount paid by way of arrears on the income tax reassessments on Bella Vista and Oliver Place relating to overstated "soft cost" write-offs. In addition, Mr. Hodgkinson was entitled to consequential damages, namely the legal and accounting fees required by Mr. Hodgkinson to extricate himself

nel en faisant un gain ou en cherchant à en tirer un dans les cas où il y a conflit [...] entre ses intérêts personnels et ceux des personnes qu'il est tenu de protéger». Elle a conclu que M. Simms avait manqué à cette obligation en omettant de dire à M. Hodgkinson, à l'époque où il lui conseillait d'investir dans certains projets, qu'il conseillait aussi les promoteurs de ces projets et qu'il recevait des honoraires de ceux-ci. Elle dit, à la p. 170:

[TRADUCTION]... Monsieur Simms servait deux maîtres et tentait de plaire aux deux. L'un d'eux, les promoteurs, plus particulièrement les frères Olma, était en mesure d'offrir à M. Simms du travail encore plus lucratif s'il le servait bien. Bien le servir consistait notamment à lui fournir des acheteurs pour ses projets. Monsieur Simms avait un droit personnel acquis de le faire. Il se trouvait ainsi en conflit d'intérêts, non seulement en ce sens qu'il risquait de préférer un groupe de clients à un autre, mais aussi de préférer davantage son propre gain financier à l'ensemble de ses clients.

Le juge Prowse a fondé son opinion désapprobative du comportement de M. Simms sur les normes professionnelles applicables aux comptables. Ces normes exigeaient de M. Simms qu'il divulgue l'existence de tout conflit d'intérêts réel ou possible.

Le juge Prowse a ensuite examiné la question des dommages-intérêts pour manquement à une obligation fiduciaire. Pour ce faire, elle s'est fondée sur les principes formulés dans des affaires de «non-divulgaration». Compte tenu des principes formulés notamment dans les arrêts *Burns c. Kelly Peters & Associates Ltd*. (1987), 16 B.C.L.R. (2d) 1 (C.A.), et *Jacks c. Davis*, [1983] 1 W.W.R. 327 (C.A.C.-B.), elle a conclu que M. Hodgkinson avait le droit d'être placé dans la situation où il aurait été s'il n'avait pas été incité à faire les quatre placements. Le montant des dommages-intérêts devait tenir compte du capital investi dans les quatre projets, moins les avantages fiscaux tirés de ces investissements, et inclure un montant additionnel payé par arrérages au titre des nouvelles cotisations d'impôt pour Bella Vista et Oliver Place à la suite de radiations trop importantes de «coûts accessoires». En outre, M. Hodgkinson avait droit à des dommages-intérêts indirects, soit

from each of the MURBs and in settling his accounts with Revenue Canada.

With respect to the claim for breach of contract, Prowse J. found that the damages for the breach of contract were the same as those for the breach of the fiduciary duty. Based on the principle that damages for breach of contract should as much as possible be calculated in such a way as to put the injured party in the same position as he or she would have been had the contract been performed, subject to the principle that damages are limited to those losses which would have been in the reasonable contemplation of the contracting parties at the time of contracting. In this case, if the contract had been performed, that is if Mr. Simms had disclosed his affiliation with the developers, Mr. Hodgkinson would not have made the impugned investments. In addition, Prowse J. held that at the time of contracting it was reasonably foreseeable that a change in the economy could adversely affect real estate investments.

Prowse J. dismissed the claim for damages based on negligence. She found no evidence that any damage flowed from the manner in which Mr. Simms conducted his investigations into any of the projects.

*British Columbia Court of Appeal (1992), 65 B.C.L.R. (2d) 264 (McEachern C.J., Wood and Gibbs J.J.A. concurring)*

McEachern C.J. purported to accept the trial judge's findings of fact, though as will become apparent later, I am of the view that he failed to respect those findings on several important points. He did, however, uphold the trial judge's ruling that the respondent owed the appellant a duty of disclosure flowing from the implied retainer between the parties.

Turning to the fiduciary duty issue, McEachern C.J. reversed the trial judge's finding of liability. He noted that the trial judgment was rendered before the judgment of this Court in *Lac Minerals*,

les frais juridiques et comptables qu'il a dû engager pour se dégager de chacun des IRLM et régler ses comptes avec Revenu Canada.

En ce qui concerne la demande fondée sur l'inexécution de contrat, le juge Prowse a conclu que les dommages-intérêts étaient les mêmes que pour le manquement à l'obligation fiduciaire. Compte tenu du principe que, dans un cas d'inexécution de contrat, les dommages-intérêts devraient, autant que possible, être calculés de façon à placer la partie lésée dans la situation où elle aurait été s'il y avait eu exécution du contrat, sous réserve du principe que les dommages-intérêts se limitent aux pertes que les parties auraient raisonnablement pu prévoir lors de la conclusion du contrat. En l'espèce, s'il y avait eu exécution du contrat, c'est-à-dire si M. Simms avait révélé ses liens avec les promoteurs, M. Hodgkinson n'aurait pas fait les placements attaqués. En outre, le juge Prowse a conclu que l'on pouvait raisonnablement prévoir, lors de la conclusion du contrat, qu'un changement dans l'économie risquerait d'avoir une incidence négative sur les placements immobiliers.

Le juge Prowse a rejeté la demande de dommages-intérêts pour négligence. À son avis, il n'existait pas de preuve que des dommages avaient résulté de la façon dont M. Simms avait étudié les projets en question.

*Cour d'appel de la Colombie-Britannique (1992), 65 B.C.L.R. (2d) 264 (le juge en chef McEachern, avec l'appui des juges Wood et Gibbs)*

Le juge en chef McEachern est censé avoir accepté les conclusions de fait du juge de première instance, mais, comme on pourra le constater plus loin, je crois qu'il a omis d'en tenir compte relativement à plusieurs points importants. Il a toutefois confirmé la décision du juge de première instance que l'intimé avait envers l'appelant une obligation de divulguer découlant du mandat de représentation implicite qui existait entre eux.

Quant à la question de l'obligation fiduciaire, le juge en chef McEachern a infirmé la conclusion du juge de première instance. Il a fait remarquer que le jugement de première instance avait été rendu

*supra*, and observed that while the trial judge felt bound by the majority judgment in *Kelly Peters*, the dissenting view of Lambert J.A. more closely accorded with *Lac Minerals*.

Turning to the facts before him, McEachern C.J. stated that the critical matter was to examine the degree of vulnerability or dependency between the parties. The Chief Justice found that the requisite degree of vulnerability had not been made out. He found that the appellant did not give the respondent any unilateral authority or discretion to prefer his own position or that of the developers to the appellant's disadvantage. In his view, the evidence tended to show that "the choice to invest or not to invest was entirely that of the [appellant]" (p. 275). With respect to the Duncana investment, McEachern C.J. cited the fact that the appellant was given a chance to meet the developers and was given a written description of the development with accurate projections. Similarly, the appellant discussed the Bella Vista project with the respondent, received a written description of the project 10 days prior to his final decision to invest, and had an opportunity to discuss the project with the developers on the day he signed the cheque. With respect to Oliver Place and Enterprise Way, McEachern C.J. pointed to the disclaimers in the letter sent to all potential investors describing the project, and the "ample time" the appellant had to consider whether to invest or not. In short, McEachern C.J. found, at p. 277, that the appellant was "fully acquainted with questions of risk and he was in many respects a free agent".

McEachern C.J. then turned to consider the trial judge's assessment of damages for breach of contract. He held that damages in contract are limited to the damages actually resulting from the breach which would be within the reasonable contemplation of the parties at the time of contracting. Most importantly, he ruled that the losses suffered by the appellant were caused by the unforeseeable collapse of the real estate market, which was a risk

avant l'arrêt de notre Cour *Lac Minerals*, précité, soulignant que, même si le juge de première instance s'était senti lié par l'opinion majoritaire dans l'arrêt *Kelly Peters*, c'est la dissidence du juge Lambert qui concordait le plus avec l'arrêt *Lac Minerals*.

Quant aux faits dont il était saisi, le juge en chef McEachern a dit qu'il était crucial d'examiner le degré de vulnérabilité ou de dépendance entre les parties. Il a conclu, d'une part, que le degré requis de vulnérabilité n'avait pas été établi et, d'autre part, que l'appellant n'avait pas donné à l'intimé le pouvoir discrétionnaire unilatéral de préférer sa propre position ou celle des promoteurs à celle de l'appellant. À son avis, la preuve avait tendance à établir qu'[TRADUCTION] «il appartenait à [l'appellant] seul de décider d'investir ou non» (p. 275). En ce qui concerne le placement Duncana, le juge en chef McEachern a mentionné que l'appellant avait eu l'occasion de rencontrer les promoteurs et avait reçu une description écrite du projet, assortie de projections précises. De même, l'appellant avait discuté du projet Bella Vista avec l'intimé, reçu une description écrite de ce projet 10 jours avant de prendre la décision finale d'investir et eu l'occasion de parler du projet avec les promoteurs le jour où il avait signé le chèque. En ce qui concerne les projets Oliver Place et Enterprise Way, le juge en chef McEachern a souligné les stipulations d'exonération contenues dans la lettre descriptive du projet, envoyée à tous les investisseurs éventuels, ajoutant que l'appellant avait eu [TRADUCTION] «suffisamment de temps» pour décider d'investir ou non. Bref, le juge en chef McEachern conclut, à la p. 277, que l'appellant était [TRADUCTION] «parfaitement au courant des risques et qu'à maints égards il était un agent libre.»

Le juge en chef McEachern a ensuite examiné l'évaluation que le juge de première instance avait faite des dommages-intérêts pour inexécution de contrat. Il a conclu que les dommages-intérêts en matière contractuelle se limitent aux dommages qui résultent réellement de l'inexécution et que les parties pouvaient raisonnablement prévoir à la conclusion du contrat. Qui plus est, il a conclu que les pertes de l'appellant résultaient principalement de

the appellant must be taken to have assumed, rather than any failure of the respondent to disclose. The consequential losses relating to accounting and legal fees, as well as the reassessments by Revenue Canada, were similarly attributed to the recession rather than to the respondent's non-disclosure.

McEachern C.J. substituted the trial judge's award of damages with an amount equal to a prorated share of the amounts paid by the developers to the respondent. He stated, at p. 280:

... the law so dislikes a failure of disclosure of material facts that it assumes the value of the investment was less than the amount paid, at least to the extent of the amounts paid by the developer to the defendant [respondent]. This is because it is reasonable to assume that the cost price to the investor would be reduced by the amount of these payments.

As to costs, McEachern C.J. ordered that there be no costs to either party either in the Court of Appeal or the trial court.

#### IV. Analysis

##### *Recovery for Breach of Fiduciary Obligation*

##### The Legal Concept

Before turning to the particular facts of this case, it is useful to review the principles underlying the notion of fiduciary duties, for, in my view, liability in this case inexorably flows from these principles. In the famous case of *Lloyds Bank Ltd. v. Bundy*, [1975] Q.B. 326, Sir Eric Sachs of the English Court of Appeal stated the fiduciary principle as follows, at p. 341:

Such cases tend to arise where someone relies on the guidance or advice of another, where the other is aware of that reliance and where the person upon whom reliance is placed obtains, or may well obtain, a benefit from the transaction or has some other interest in it being concluded. In addition, there must, of course, be shown to exist a vital element which in this judgment

l'effondrement imprévisible du marché immobilier, un risque que l'appelant devait avoir assumé, plutôt que d'une omission de divulguer de la part de l'intimé. Les pertes indirectes au titre des honoraires comptables et juridiques ainsi que les nouvelles cotisations par Revenu Canada étaient elles aussi imputées à la récession plutôt qu'à la non-divulgaration par l'intimé.

Le juge en chef McEachern a substitué, au montant de dommages-intérêts accordé par le juge de première instance, un montant proportionnel aux montants que les promoteurs avaient versés à l'intimé. D affirme, à la p. 280:

[TRADUCTION] ... le droit abhorre tellement l'omission de divulguer des faits importants qu'il suppose que la valeur du placement était inférieure au montant payé, du moins en ce qui concerne les montants versés par le promoteur au défendeur [l'intimé]. D en est ainsi parce qu'il est raisonnable de supposer que le coût pour l'investisseur se trouverait réduit d'un montant égal à ces paiements.

Quant aux dépens, le juge en chef McEachern n'en a accordé aucuns à quelque partie que ce soit en Cour d'appel ou en première instance.

#### IV. Analyse

##### *Recouvrement en cas de manquement à une obligation fiduciaire*

##### Le concept juridique

Avant de passer à l'examen des faits particuliers en l'espèce, il est utile de passer en revue les principes qui sous-tendent la notion des obligations fiduciaires car, à mon avis, la responsabilité découle ici inexorablement de l'application de ces principes. Dans le célèbre arrêt *Lloyds Bank Ltd. c. Bundy*, [1975] Q.B. 326, sir Eric Sachs de la Cour d'appel d'Angleterre formule ainsi le principe fiduciaire (à la p. 341):

[TRADUCTION] Ce type de situation tend à se produire quand une personne se fie aux conseils ou aux avis d'une autre, lorsque cette dernière sait que cette confiance existe et que la personne à qui se fie la première tire, ou peut bien tirer, un avantage de l'opération ou a quelque autre intérêt à ce qu'elle soit conclue. En outre, il faut bien entendu démontrer qu'il existe un élément

will for convenience be referred to as confidentiality. It is this element which is so impossible to define and which is a matter for the judgment of the court on the facts of any particular case.

From a conceptual standpoint, the fiduciary duty may properly be understood as but one of a species of a more generalized duty by which the law seeks to protect vulnerable people in transactions with others. I wish to emphasize from the outset, then, that the concept of vulnerability is not the hallmark of fiduciary relationship though it is an important *indicium* of its existence. Vulnerability is common to many relationships in which the law will intervene to protect one of the parties. It is, in fact, the "golden thread" that unites such related causes of action as breach of fiduciary duty, undue influence, unconscionability and negligent misrepresentation.

At the same time, however, it is only by having regard to the often subtle differences between these causes of action that civil liability will be commensurate with civil responsibility. For instance, the fiduciary duty is different in important respects from the ordinary duty of care. In *Canson Enterprises Ltd. v. Boughton & Co.*, [1991] 3 S.C.R. 534, at pp. 571-73, I traced the history of the common law claim of negligent misrepresentation from its origin in the equitable doctrine of fiduciary responsibility; see also *Nocton v. Lord Ashburton*, [1914] A.C. 932, at pp. 968-71, *per* Lord Shaw of Dunfermline. However, while both negligent misrepresentation and breach of fiduciary duty arise in reliance-based relationships, the presence of loyalty, trust, and confidence distinguishes the fiduciary relationship from a relationship that simply gives rise to tortious liability. Thus, while a fiduciary obligation carries with it a duty of skill and competence, the special elements of trust, loyalty, and confidentiality that obtain in a fiduciary relationship give rise to a corresponding duty of loyalty.

essentiel qui, dans le présent jugement, sera, pour des motifs de commodité, appelé la confidentialité. C'est cet élément qui est si impossible à définir et qu'il appartiendra au tribunal d'apprécier en fonction des faits particuliers de l'espèce.

Du point de vue conceptuel, l'obligation fiduciaire peut être considérée à juste titre comme un type d'obligation plus générale, au moyen de laquelle le droit cherche à protéger les gens vulnérables dans leurs opérations avec autrui. Je tiens à indiquer dès maintenant que la vulnérabilité n'est pas la marque distinctive d'une relation fiduciaire quoiqu'elle constitue une indication importante de son existence. La vulnérabilité est commune à de nombreux rapports dans lesquels le droit interviendra pour protéger l'une des parties. C'est en fait le «fil d'or» qui unit les causes d'action connexes comme le manquement à une obligation fiduciaire, l'abus d'influence, l'iniquité et la déclaration inexacte faite par négligence.

En même temps, toutefois, c'est seulement si l'on tient compte des différences souvent subtiles qui existent entre ces causes d'action que le montant de dommages-intérêts accordé sera proportionnel à la responsabilité civile. Par exemple, l'obligation fiduciaire diffère, à des égards importants, de l'obligation de diligence ordinaire. Dans l'arrêt *Canson Enterprises Ltd. c. Boughton & Co.*, [1991] 3 R.C.S. 534, aux pp. 571 à 573, je fais l'historique de l'action de common law fondée sur une déclaration inexacte faite par négligence, depuis son origine dans le principe d'*equity* de la responsabilité fiduciaire; voir aussi l'arrêt *Nocton c. Lord Ashburton*, [1914] A.C. 932, aux pp. 968 à 971, lord Shaw of Dunfermline. Cependant, bien que la déclaration inexacte faite par négligence et le manquement à une obligation fiduciaire se produisent à l'intérieur d'un rapport de confiance, l'existence de loyauté et de confiance distingue la relation fiduciaire de la relation qui donne simplement lieu à une responsabilité délictuelle. En conséquence, si une obligation fiduciaire comporte une obligation d'aptitude et de compétences, les éléments spéciaux de confiance, de loyauté et de confidentialité propres à une relation fiduciaire donnent également lieu à un devoir correspondant de loyauté.

The concepts of unequal bargaining power and undue influence are also often linked to discussions of the fiduciary principle. Claims based on these causes of action, it is true, will often arise in the context of a professional relationship side by side with claims related to duty of care and fiduciary duty; see Horace Krever and Marion Randall Lewis, "Fiduciary Obligations and the Professions" in *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada, 1990, Fiduciary Duties*, at pp. 291-93. Indeed, all three equitable doctrines are designed to protect vulnerable parties in transactions with others. However, whereas undue influence focuses on the sufficiency of consent and unconscionability looks at the reasonableness of a given transaction, the fiduciary principle monitors the abuse of a loyalty reposed; see G. H. L. Fridman, *The Law of Contract in Canada* (2nd ed. 1986), at pp. 301-11. Thus, while the existence of a fiduciary relationship will often give rise to an opportunity for the fiduciary to gain an advantage through undue influence, it is possible for a fiduciary to gain an advantage for him- or herself without having to resort to coercion; see *Hospital Products, supra*; and *Canadian Aero Service Ltd v. O'Malley*, [1974] S.C.R. 592. Similarly, while the doctrine of unconscionability is triggered by abuse of a pre-existing inequality in bargaining power between the parties, such an inequality is no more a necessary element in a fiduciary relationship than factors such as trust and loyalty are necessary conditions for a claim of unconscionability; see *Waters v. Donnelly* (1884), 9 O.R. 391, at p. 401; and *Norberg v. Wynrib*, [1992] 2 S.C.R. 226, at p. 249. Professor Weinrib, for instance, criticizes the use of unequal bargaining power as a proxy for finding a fiduciary duty (Ernest J. Weinrib, "The Fiduciary Obligation" (1975), 25 *U.T.L.J.* 1, at p. 6.):

It cannot be the *sine qua non* of a fiduciary obligation that the parties have disparate bargaining strength. ... In contrast to notions of conscionability, the fiduciary relation looks to the relative position of the parties that results from the agreement rather than the relative position that precedes the agreement.

On rattache souvent les concepts de l'inégalité du pouvoir de négociation et de l'abus d'influence à l'examen du principe fiduciaire. Certes, les demandes fondées sur ces causes d'action sont souvent présentées dans le contexte d'une relation professionnelle en même temps que des réclamations relatives à une obligation de diligence et à une obligation fiduciaire; voir Horace Krever et Marion Randall Lewis, «Fiduciary Obligations and the Professions» dans *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada, 1990, Fiduciary Duties*, aux pp. 291 à 293. En fait, ces trois principes d'*equity* visent à protéger les parties vulnérables dans leurs opérations avec autrui. Cependant, alors que l'abus d'influence porte sur la suffisance du consentement et que l'iniquité porte sur le caractère raisonnable d'une opération donnée, le principe fiduciaire s'intéresse à l'abus de loyauté; voir G. H. L. Fridman, *The Law of Contract in Canada* (2<sup>e</sup> éd. 1986), aux pp. 301 à 311. Ainsi, bien que l'existence d'une relation fiduciaire donne souvent lieu à une possibilité pour le fiduciaire d'obtenir un avantage par abus d'influence, le fiduciaire peut aussi obtenir un avantage pour lui-même sans avoir à recourir à la contrainte; voir les arrêts *Hospital Products*, précité, et *Canadian Aero Service Ltd. c. O'Malley*, [1974] R.C.S. 592. De même, bien que l'application du principe de l'iniquité soit déclenchée par l'abus d'une inégalité préexistante du pouvoir de négociation entre les parties, cette inégalité n'est pas plus nécessaire à l'existence d'une relation fiduciaire que ne le sont les facteurs de confiance et de loyauté comme conditions d'une demande fondée sur l'iniquité; voir *Waters c. Donnelly* (1884), 9 O.R. 391, à la p. 401, et *Norberg c. Wynrib*, [1992] 2 R.C.S. 226, à la p. 249. Le professeur Weinrib, par exemple, critique le recours à l'inégalité du pouvoir de négociation comme moyen de conclure à l'existence d'une obligation fiduciaire. (Ernest J. Weinrib, «The Fiduciary Obligation» (1975), 25 *U.T.L.J.* 1, à la p. 6):

[TRADUCTION] On ne peut dire que la condition *sine qua non* d'une obligation fiduciaire est que les parties doivent posséder une force de négociation distincte. [...] Par opposition aux notions d'équité, la relation fiduciaire tient compte de la position relative des parties qui résulte de l'entente, et non de celle qui précède.

See also P. D. Finn, "The Fiduciary Principle" in T. G. Youdan, ed., *Equity, Fiduciaries and Trusts* (1989), at p. 45; Peter D. Maddaugh, "Definition of Fiduciary Duty" in *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada, 1990, Fiduciary Duties*, *supra*, at p. 20.

Finally, I note that the existence of a contract does not necessarily preclude the existence of fiduciary obligations between the parties. On the contrary, the legal incidents of many contractual agreements are such as to give rise to a fiduciary duty. The paradigm example of this class of contract is the agency agreement, in which the allocation of rights and responsibilities in the contract itself gives rise to fiduciary expectations; see *Johnson v. Birkett* (1910), 21 O.L.R. 319 (H.C.); *McLeod v. Sweezey*, [1944] S.C.R. 111; P. D. Finn, "Contract and the Fiduciary Principle" (1989), 12 *U.N.S.W.L.J.* 76. In other contractual relationships, however, the facts surrounding the relationship will give rise to a fiduciary inference where the legal incidents surrounding the relationship might not lead to such a conclusion; see *Standard Investments Ltd v. Canadian Imperial Bank of Commerce* (1985), 52 O.R. (2d) 473 (Ont. C.A.), leave to appeal refused, [1986] 1 S.C.R. vi. However, as Professor Finn puts it, the "end point" in each situation is to ascertain whether "the one has the right to expect that the other will act in the former's interests (or, in some instances, in their joint interest) to the exclusion of his own several interests"; see *supra*, at p. 88.

Having distinguished the fiduciary principle from other related equitable and common law doctrines, it is now possible to examine the nature of the fiduciary duty itself with a surer hand. While the legal concept of a fiduciary duty reaches back to the famous English case of *Keech v. Sandford* (1726), Sel. Cas. T. King 61, 25 E.R. 223, until recently the fiduciary duty could be described as a legal obligation in search of a principle. Indeed, commentators busied themselves in an effort to sort out this area of the law; see Ernest J. Weinrib, "The Fiduciary Obligation", *supra*; P. D. Finn, *Fiduciary Obligations* (1977); J. C. Shepherd, *The*

Voir aussi P. D. Finn, «The Fiduciary Principle», dans T. G. Youdan, dir., *Equity, Fiduciaries and Trusts* (1989), à la p. 45; Peter D. Maddaugh, «Definition of Fiduciary Duty» dans *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada, 1990, Fiduciary Duties*, *loc. cit.*, à la p. 20.

Enfin, je souligne que l'existence d'un contrat n'écarte pas nécessairement l'existence d'obligations fiduciaires entre les parties. Au contraire, les particularités juridiques de nombreux contrats sont de nature à faire naître une obligation fiduciaire. L'exemple type de cette catégorie de contrats est le mandat dans lequel la répartition des droits et responsabilités donne lieu à des attentes de nature fiduciaire; voir *Johnson c. Birkett* (1910), 21 O.L.R. 319 (H.C.); *McLeod c. Sweezey*, [1944] R.C.S. 111; P. D. Finn, «Contract and the Fiduciary Principle» (1989), 12 *U.N.S.W.L.J.* 76. Cependant, dans d'autres relations contractuelles, les faits entourant la relation permettront d'inférer l'existence d'un rapport fiduciaire dans le cas où les particularités juridiques ne donneraient peut-être pas lieu à une telle conclusion; voir l'arrêt *Standard Investments Ltd. c. Canadian Imperial Bank of Commerce* (1985), 52 O.R. (2d) 473 (C.A. Ont.), autorisation de pourvoi refusée, [1986] 1 R.C.S. vi. Toutefois, comme l'affirme le professeur Finn, il faut «en fin de compte» déterminer dans chaque cas si [TRADUCTION] «une partie est en droit de s'attendre à ce que l'autre agisse dans l'intérêt de cette partie (ou, dans certains cas, dans leur intérêt commun), au détriment de ses propres intérêts particuliers»; *loc. cit.*, à la p. 88.

Après avoir distingué le principe fiduciaire des autres principes d'*equity* et de common law, on peut maintenant examiner d'une façon plus assurée la nature de l'obligation fiduciaire même. Bien que le concept juridique de l'obligation fiduciaire remonte au célèbre arrêt anglais *Keech c. Sandford* (1726), Sel. Cas. T. King 61, 25 E.R. 223, l'obligation fiduciaire était jusqu'à tout récemment décrite comme une obligation légale à la recherche d'un principe. En fait, les auteurs s'efforçaient de mettre de l'ordre dans ce domaine du droit; voir Ernest J. Weinrib, «The Fiduciary Obligation», *loc. cit.*; P. D. Finn, *Fiduciary Obligations* (1977); J. C.

*Law of Fiduciaries* (1981); Tamar Frankel, "Fiduciary Law" (1983), 71 *Calif. L Rev.* 795; and P. D. Finn, "The Fiduciary Principle", *supra*. As I stated in *M. (K.) v. M. (H.)*, [1992] 3 S.C.R. 6, at p. 62, over the past ten years or so this Court has had occasion to consider and enforce fiduciary obligations in a wide variety of contexts, and this has led to the development of a "fiduciary principle" which can be defined and applied with some measure of precision. One may begin with the following words of Dickson J. (as he then was) in *Guerin v. The Queen*, [1984] 2 S.C.R. 335, at p. 384:

... where by statute, agreement, or perhaps by unilateral undertaking, one party has an obligation to act for the benefit of another, and that obligation carries with it a discretionary power, the party thus empowered becomes a fiduciary\_\_

It is sometimes said that the nature of fiduciary relationships is both established and exhausted by the standard categories of agent, trustee, partner, director and the like. I do not agree. It is the nature of the relationship, not the specific category of actor involved that gives rise to the fiduciary duty. The categories of fiduciary, like those of negligence, should not be considered closed. [Emphasis added.]

This conceptual approach to fiduciary duties was given analytical structure in the dissenting reasons of Wilson J. in *Frame v. Smith*, [1987] 2 S.C.R. 99, at p. 136, who there proposed a three-step analysis to guide the courts in identifying new fiduciary relationships. She stated that relationships in which a fiduciary obligation has been imposed are marked by the following three characteristics: (1) scope for the exercise of some discretion or power; (2) that power or discretion can be exercised unilaterally so as to effect the beneficiary's legal or practical interests; and, (3) a peculiar vulnerability to the exercise of that discretion or power. Although the majority held on the facts that there was no fiduciary obligation, Wilson J.'s mode of analysis has been followed as a "rough and ready guide" in identifying new categories of fiduciary relationships; see *Lac Minerals, supra*, per Sopinka J., at p. 599, and per La Forest J., at p. 646; *Canson, supra*, at p. 543; and *M. (K.) v.*

*Shepherd, The Law of Fiduciaries* (1981); Tamar Frankel, «Fiduciary Law» (1983), 71 *Calif. L. Rev.* 795; et P. D. Finn, «The Fiduciary Principle», *loc. cit.* Comme je l'ai mentionné dans *M. (K.) c. M. (H.)*, [1992] 3 R.C.S. 6, à la p. 62, au cours de la dernière décennie, notre Cour a eu l'occasion d'examiner et de faire respecter des obligations judiciaires dans une vaste gamme de contextes, ce qui a conduit à un «principe fiduciaire» qui peut être défini et appliqué avec une certaine précision. On peut commencer par citer les propos du juge Dickson (plus tard Juge en chef) dans l'arrêt *Guerin c. La Reine*, [1984] 2 R.C.S. 335, à la p. 384:

... lorsqu'une loi, un contrat ou peut-être un engagement unilatéral impose à une partie l'obligation d'agir au profit d'une autre partie et que cette obligation est assortie d'un pouvoir discrétionnaire, la personne investie de ce pouvoir devient un fiduciaire...

On dit parfois que la nature des rapports fiduciaires est établie et définie complètement par les catégories habituelles de mandataire, de fiduciaire, d'associé, d'administrateur, etc. Je ne partage pas cet avis. L'obligation de fiduciaire découle de la nature du rapport et non pas de la catégorie spécifique dont relève l'acteur. Comme en matière de négligence, il faut se garder de conclure que les catégories de fiduciaires sont exhaustives. [Je souligne.]

Cette conception des obligations fiduciaires a été analysée dans les motifs de dissidence du juge Wilson dans l'arrêt *Frame c. Smith*, [1987] 2 R.C.S. 99, à la p. 136; dans cet arrêt, elle propose une analyse en trois étapes destinée à aider les tribunaux à identifier de nouvelles relations fiduciaires. Elle affirme que les rapports dans lesquels une obligation fiduciaire a été imposée possèdent les trois caractéristiques suivantes: (1) un certain pouvoir discrétionnaire peut être exercé, (2) ce pouvoir discrétionnaire peut être exercé unilatéralement de manière à avoir un effet sur les intérêts juridiques ou pratiques du bénéficiaire, et (3) une vulnérabilité particulière à l'exercice de ce pouvoir discrétionnaire. Bien que notre Cour à la majorité ait conclu, à partir des faits, à l'inexistence d'une obligation fiduciaire, la méthode d'analyse du juge Wilson a été suivie en tant que «guide sommaire et existant» pour identifier de nouvelles catégories de rapports fiduciaires; voir *Lac Minerals*, précité, le



*M. (H.)*, *supra*, at pp. 63-64. Wilson J.'s guidelines constitute *indicia* that help recognize a fiduciary relationship rather than ingredients that define it.

In *Lac Minerals I* I elaborated further on the approach proposed by Wilson J. in *Frame v. Smith*. I there identified three uses of the term fiduciary, only two of which I thought were truly fiduciary. The first is in describing certain relationships that have as their essence discretion, influence over interests, and an inherent vulnerability. In these types of relationships, there is a rebuttable presumption, arising out of the inherent purpose of the relationship, that one party has a duty to act in the best interests of the other party. Two obvious examples of this type of fiduciary relationship are trustee-beneficiary and agent-principal. In seeking to determine whether new classes of relationships *are per se* fiduciary, Wilson J.'s three-step analysis is a useful guide.

As I noted in *Lac Minerals*, however, the three-step analysis proposed by Wilson J. encounters difficulties in identifying relationships described by a slightly different use of the term "fiduciary", viz., situations in which fiduciary obligations, though not innate to a given relationship, arise as a matter of fact out of the specific circumstances of that particular relationship; see at p. 648. In these cases, the question to ask is whether, given all the surrounding circumstances, one party could reasonably have expected that the other party would act in the former's best interests with respect to the subject matter at issue. Discretion, influence, vulnerability and trust were mentioned as non-exhaustive examples of evidential factors to be considered in making this determination.

Thus, outside the established categories, what is required is evidence of a mutual understanding that one party has relinquished its own self-interest and

juge Sopinka, à la p. 599, et le juge La Forest, à la p. 646; *Canson*, précité, à la p. 543; *M. (K.) c. M. (H.)*, précité, aux pp. 63 et 64. Les lignes directrices du juge Wilson sont des indices qui aident à reconnaître une relation fiduciaire plutôt que les éléments qui la définissent.

Dans l'arrêt *Lac Minerals*, j'ai précisé davantage l'analyse que le juge Wilson avait proposée dans l'arrêt *Frame c. Smith*. J'y ai précisé que le terme «fiduciaire» peut être employé de trois façons, dont deux seulement étaient, selon moi, vraiment de nature fiduciaire. Premièrement, il peut servir à décrire certaines relations caractérisées par la discrétion, l'influence sur les droits et une vulnérabilité inhérente. Dans ces types de relations, il existe une présomption réfutable, découlant de la fin inhérente de la relation, qu'une partie a l'obligation d'agir dans l'intérêt de l'autre. Deux exemples évidents de ce type de relation fiduciaire sont les rapports entre un fiduciaire et un bénéficiaire et ceux entre un mandataire et un mandant. Lorsqu'on cherche à déterminer si de nouvelles catégories de rapports sont fiduciaires en soi, l'analyse en trois étapes du juge Wilson est un guide utile.

Cependant, comme je l'ai fait remarquer dans *Lac Minerals*, l'analyse en trois étapes proposée par le juge Wilson présente certaines difficultés pour ce qui est de qualifier des rapports décrits par un emploi légèrement différent du terme «fiduciaire», c'est-à-dire dans les cas où des obligations fiduciaires, quoique non innées dans une relation donnée, peuvent réellement découler des circonstances propres à cette relation particulière; voir à la p. 648. Dans ces cas, il s'agit de savoir si, compte tenu de toutes les circonstances en présence, une partie pouvait raisonnablement s'attendre à ce que l'autre agisse dans l'intérêt de la première relativement au sujet en cause. La discrétion, l'influence, la vulnérabilité et la confiance étaient décrits comme des exemples non exhaustifs de facteurs probants dont il faut tenir compte lorsqu'on prend cette décision.

En conséquence, lorsqu'on ne se trouve pas en présence des catégories établies, il faut faire la preuve que les parties ont mutuellement convenu

agreed to act solely on behalf of the other party. This idea was well-stated in the American case of *Dolton v. Capitol Federal Sav. & Loan Ass'n*, 642 P.2d 21 (Colo. App. 1982), at pp. 23-24, in the banker-customer context, to be a state of affairs

... which impels or induces one party "to relax the care and vigilance it would and should have ordinarily exercised in dealing with a stranger." ... [and]... has been found to exist where there is a repose of trust by the customer along with an acceptance or invitation of such trust on the part of the lending institution.

In relation to the advisory context, then, there must be something more than a simple undertaking by one party to provide information and execute orders for the other for a relationship to be enforced as fiduciary. For example, most everyday transactions between a bank customer and banker are conducted on a creditor-debtor basis; see *Canadian Pioneer Management Ltd. v. Labour Relations Board of Saskatchewan*, [1980] 1 S.C.R. 433; *Thermo King Corp. v. Provincial Bank of Canada* (1981), 34 O.R. (2d) 369, leave to appeal refused, [1982] 1 S.C.R. xi. Similarly, the relationship of an investor to his or her discount broker will not likely give rise to a fiduciary duty, where the broker is simply a conduit of information and an order taker. There are, however, other advisory relationships where, because of the presence of elements such as trust, confidentiality, and the complexity and importance of the subject matter, it may be reasonable for the advisee to expect that the advisor is in fact exercising his or her special skills in that other party's best interests, unless the contrary is disclosed. Professor Finn describes these kinds of relationships in the following terms in "The Fiduciary Principle", *supra*, at pp. 50-51:

... fiduciary responsibilities will be exacted where the function the advisor represents himself as performing, and for which he is consulted, is that of counselling an advised party as to how his interests will or might best be served in a matter considered to be of importance to his personal or financial well-being, and in which the adviser would be expected both to be disinterested, save

que l'une d'elles renoncerait à agir dans son propre intérêt et accepterait d'agir seulement pour le compte de l'autre. Cette idée a été bien formulée dans l'arrêt américain *Dolton c. Capitol Federal Sav. & Loan Ass'n*, 642 P.2d 21 (Colo. App. 1982), aux pp. 23 et 24, dans le contexte d'une relation entre un banquier et son client; il s'agit d'une situation

[TRADUCTION]... qui force ou incite une partie «à relâcher la diligence et la vigilance dont elle ferait habituellement preuve dans ses rapports avec un étranger.» [...] [et] [...] qui existe dans le cas où le client accorde sa confiance et qu'un établissement de crédit accepte qu'il lui fasse confiance ou l'invite à le faire.

Alors, dans un contexte consultatif, pour qu'une relation puisse être qualifiée de fiduciaire, il doit exister davantage qu'un simple engagement par une partie de fournir des renseignements et d'exécuter les ordres de l'autre. Par exemple, la plupart des opérations courantes entre un client et sa banque ont lieu sur la base créancier-débiteur; voir les arrêts *Canadian Pioneer Management Ltd. c. Conseil des relations du travail de la Saskatchewan*, [1980] 1 R.C.S. 433; *Thermo King Corp. c. Provincial Bank of Canada* (1981), 34 O.R. (2d) 369, autorisation de pourvoi refusée, [1982] 1 R.C.S. xi. De même, la relation entre un investisseur et son courtier exécutant ne donnera vraisemblablement pas naissance à une obligation fiduciaire si le courtier ne fait que transmettre des renseignements et recevoir des ordres. Cependant, il existe d'autres rapports consultatifs où, en raison de l'existence d'éléments comme la confiance, la confidentialité ainsi que la complexité et l'importance du sujet, il peut être raisonnable que la personne qui reçoit les conseils s'attende à ce que le conseiller exerce ses compétences spéciales dans son intérêt, à moins d'avis contraire. Voici comment le professeur Finn décrit ces types de rapports dans «The Fiduciary Principle», *loc. cit.*, aux pp. 50 et 51:

[TRADUCTION] ... des responsabilités fiduciaires seront imposées si la fonction que le conseiller prétend remplir et pour laquelle il est consulté, est celle de conseiller une partie sur la façon dont ses intérêts seront ou pourront être mieux servis dans une affaire jugée importante pour son bien-être personnel ou financier, et dans laquelle on s'attendrait à ce que le conseiller soit à la

for his remuneration, and to be free of adverse responsibilities unless the contrary is disclosed at the outset. It does seem to be the case, here, that our ready acceptance of a fiduciary expectation is coloured both by our assumption that credence is likely to be given to any advice given and by our perception of the social importance of the advisory function itself. [Emphasis added.]

J. C. Shepherd has endorsed a similar theory of fiduciary law, which he terms the "transfer of encumbered power" theory; see Shepherd, *supra*, at pp. 96-110; see also D. Waters, *Law of Trusts in Canada* (2nd ed. 1984), at pp. 712-14.

More generally, relationships characterized by a unilateral discretion, such as the trustee-beneficiary relationship, are properly understood as simply a species of a broader family of relationships that may be termed "power-dependency" relationships. I employed this notion, developed in an article by Professor Coleman, to capture the dynamic of abuse in *Norberg v. Wynrib*, *supra*, at p. 255. *Norberg* concerned an aging physician who extorted sexual favours from a young female patient in exchange for feeding an addiction she had previously developed to the pain-killer Fiorinal. The difficulty in *Norberg* was that the sexual contact between the doctor and patient had the appearance of consent. However, when the pernicious effects of the situational power imbalance were considered, it was clear that true consent was absent. While the concept of a "power-dependency" relationship was there applied to an instance of sexual assault, in my view the concept accurately describes any situation where one party, by statute, agreement, a particular course of conduct, or by unilateral undertaking, gains a position of overriding power or influence over another party. Because of the particular context in which the relationship between the plaintiff and the doctor arose in that case, I found it preferable to deal with the case without regard to whether or not a fiduciary relationship arose. However, my colleague Justice McLachlin did dispose of the claim on the basis of the fiduciary duty, and whatever may be said of the peculiar situation in *Norberg*, I have no doubt that had the situation there arisen in the ordinary

fois désintéressé, sauf pour ce qui est de sa rémunération, et libre de toutes responsabilités contraires, à moins d'avis contraire au départ. Il semble, en l'espèce, que notre empressement à accepter l'existence d'attentes en matière de confiance est influencé à la fois par notre supposition que l'on ajoutera vraisemblablement foi aux conseils donnés et par notre perception de l'importance sociale de la fonction consultative elle-même. [Je souligne.]

J. C. Shepherd a approuvé une théorie similaire du droit relatif aux obligations fiduciaires, qu'il a qualifié de [TRADUCTION] «transfert du pouvoir hypothéqué»; voir Shepherd, *op. cit.*, aux pp. 96 à 110; voir aussi D. Waters, *Law of Trusts in Canada* (2<sup>e</sup> éd. 1984), aux pp. 712 à 714.

Généralement, les rapports caractérisés par un pouvoir discrétionnaire unilatéral, comme la relation entre un fiduciaire et un bénéficiaire, sont considérés, à juste titre, comme étant simplement une sorte de catégorie générale de rapports dits «de force et de dépendance». J'ai employé cette notion, tirée d'un article du professeur Coleman, pour saisir la dynamique des rapports abusifs dans l'arrêt *Norberg c. Wynrib*, précité, à la p. 255. Dans cet arrêt, un médecin âgé avait obtenu des faveurs sexuelles d'une jeune patiente en échange d'analgésique Fiorinal dont elle était devenue dépendante. La difficulté résidait dans l'apparence de consentement qu'il y avait eu aux contacts sexuels entre le médecin et la patiente. Toutefois, à l'examen des effets perniciose de l'inégalité du rapport de force entre les parties, il est devenu clair qu'il n'y avait pas eu de véritable consentement. Bien que le concept d'un rapport de «force et de dépendance» ait été appliqué à un cas d'agression sexuelle dans cet arrêt, j'estime que ce concept décrit exactement toute situation dans laquelle une partie acquiert, que ce soit en vertu de la loi, d'une entente, d'une conduite particulière ou d'un engagement unilatéral, une position de force ou d'influence écrasante sur une autre partie. Compte tenu du contexte particulier dans lequel la relation entre la plaignante et le médecin avait pris naissance dans cette affaire, j'ai jugé préférable de trancher le pourvoi sans examiner s'il existait ou non une relation fiduciaire. Toutefois, ma collègue le juge McLachlin a tranché la demande en fonction d'une obligation fiduciaire, et quoi qu'on puisse dire de

doctor-patient relationship, it would have given rise to fiduciary obligations; see, for example, *McInerney v. MacDonald*, [1992] 2 S.C.R. 138.

As is evident from the different approaches taken in *Norberg*, the law's response to the plight of vulnerable people in power-dependency relationships gives rise to a variety of often overlapping duties. Concepts such as the fiduciary duty, undue influence, unconscionability, unjust enrichment, and even the duty of care are all responsive to abuses of vulnerable people in transactions with others. The existence of a fiduciary duty in a given case will depend upon the reasonable expectations of the parties, and these in turn depend on factors such as trust, confidence, complexity of subject matter, and community or industry standards. For instance in *Norberg, supra*, the Hippocratic Oath was evidence that the sexual relationship diverged significantly from the standards reasonably expected from physicians by the community. This inference was confirmed by expert evidence to the effect that any reasonable practitioner in the defendant's position would have taken steps to help the addicted patient, in stark contrast to the deplorable exploitation which in fact took place; see also *Harry v. Kreutziger* (1978), 95 D.L.R. (3d) 231 (B.C.C.A.), at p. 241 *per* Lambert J.A.

In seeking to identify the various civil duties that flow from a particular power-dependency relationship, it is simply wrong to focus only on the degree to which a power or discretion to harm another is somehow "unilateral". In my view, this concept has neither descriptive nor analytical relevance to many fact-based fiduciary relationships. *Ipsa facto*, persons in a "power-dependency relationship" are vulnerable to harm. Further, the relative "degree of vulnerability", if it can be put that way, does not depend on some hypothetical ability

la situation particulière dans l'arrêt *Norberg*, je n'ai aucun doute que si la situation en cause dans cette affaire s'était présentée dans le cadre d'une relation ordinaire entre un médecin et un patient, elle aurait donné naissance à des obligations fiduciaires; voir, par exemple, l'arrêt *McInerney c. MacDonald*, [1992] 2 R.C.S. 138.

Comme il ressort des différents points de vue adoptés dans *Norberg*, la façon dont le droit réagit aux difficultés des personnes vulnérables dans des rapports de force et de dépendance engendre toute une gamme de devoirs qui souvent se chevauchent. Des concepts comme l'obligation fiduciaire, l'abus d'influence, l'iniquité, l'enrichissement sans cause, voire même l'obligation de diligence, sont tous des façons de réagir aux abus dont sont victimes les personnes vulnérables dans leurs opérations avec autrui. L'existence d'une obligation fiduciaire dans un cas donné dépendra des attentes raisonnables des parties, lesquelles attentes dépendront à leur tour de facteurs comme la confiance, la complexité du sujet et les normes de la société ou de l'industrie. Par exemple, dans l'arrêt *Norberg*, précité, le serment d'Hippocrate indiquait que la relation sexuelle dérogeait sensiblement aux normes que la société s'attend raisonnablement à ce que les médecins respectent. Cette inference a été confirmée par un témoignage d'expert voulant que tout médecin raisonnable dans la position du défendeur aurait pris des mesures pour aider la patiente pharmacodépendante, ce qui contrastait vivement avec l'exploitation déplorable qui avait eu lieu; voir aussi *Harry c. Kreutziger* (1978), 95 D.L.R. (3d) 231 (C.A.C.-B.), à la p. 241, le juge Lambert.

Lorsqu'on cherche à établir quelles sont les diverses obligations civiles auxquelles donne naissance un rapport particulier de force et de dépendance, il est tout simplement erroné de ne mettre l'accent que sur la mesure dans laquelle le pouvoir discrétionnaire de léser autrui est en quelque sorte «unilatéral». À mon avis, ce concept n'a aucune pertinence descriptive ou analytique dans le cas de nombreux rapports fiduciaires fondés sur des faits. Les personnes dans un «rapport de force et de dépendance» sont, par le fait même, susceptibles

to protect one's self from harm, but rather on the nature of the parties' reasonable expectations. Obviously, a party who expects the other party to a relationship to act in the former's best interests is more vulnerable to an abuse of power than a party who should be expected to know that he or she should take protective measures. J. C. Shepherd, *supra*, puts the matter in the following way, at p. 102:

Where a weaker or reliant party trusts the stronger party not to use his power and influence against the weaker party, and the stronger party, if acting *reasonably*, would have known or ought to have known of this reliance, we can say that the stronger party had notice of the encumbrance, and therefore in using the power has accepted the duty. [Emphasis in original.]

Thus in *Lac Minerals, supra*, I felt it perverse to fault Corona for failing to negotiate a confidentiality agreement with Lac in a situation where the well-established practice in the mining industry was such that Corona would have had no reasonable expectation that Lac would use the information to its detriment. To imply that one is not vulnerable to an abuse of power because one could have protected, but did not protect one's self is to focus on one narrow class of "power-dependency relationship" at the expense of the general principle that transcends it. I recognize, of course, that the majority holding in that case was that "the evidence does not establish in this case the existence of a fiduciary relationship" (*per* Lamer J. (as he then was), at p. 630). But as I will indicate presently, there is a basic difference between the type of situation that arises here and that which arose in *Lac Minerals*.

In summary, the precise legal or equitable duties the law will enforce in any given relationship are tailored to the legal and practical incidents of a particular relationship. To repeat a phrase used by Lord Scarman, "[t]here is no substitute in this branch of the law for a meticulous examination of

d'être lésées. Par ailleurs, le «degré de vulnérabilité» relatif, si je puis m'exprimer ainsi, dépend non pas d'une capacité hypothétique de se protéger contre les préjudices, mais plutôt de la nature des attentes raisonnables des parties. De toute évidence, une partie qui s'attend à ce que l'autre agisse dans son intérêt est plus susceptible d'être victime d'un abus de pouvoir que celle qui devrait savoir qu'elle devrait prendre des mesures pour se protéger. J. C. Shepherd, *op. cit.*, formule la question de la façon suivante, à la p. 102:

[TRADUCTION] Dans le cas où une partie faible ou dépendante se fie que la partie dans une position de force ne se servira pas de son pouvoir et de son influence contre elle, et où celle qui est en position de force aurait été au courant ou aurait dû se rendre compte de cette confiance, si elle avait agi *raisonnablement*, nous pouvons dire que la partie en position de force était au courant de cet état de choses et qu'elle a accepté cette fonction en se servant de son pouvoir. [En italique dans l'original.]

C'est pourquoi dans l'arrêt *Lac Minerals*, précité, j'ai jugé contrariant de blâmer Corona de ne pas avoir négocié une entente en matière de confidentialité avec Lac dans un cas où, compte tenu de la pratique bien établie dans l'industrie minière, Corona ne pouvait raisonnablement s'attendre à ce que Lac se serve de ces renseignements à son détriment. Insinuer qu'une partie ne peut avoir été victime d'un abus de pouvoir parce qu'elle aurait pu se protéger mais ne l'a pas fait, revient à mettre l'accent sur une catégorie étroite de «rapports de force et de dépendance» au détriment du principe général qui la transcende. Je reconnais, bien entendu, que notre Cour à la majorité a conclu dans cet arrêt que «la preuve n'établit pas en l'espèce l'existence d'un rapport fiduciaire» (le juge Lamer (maintenant Juge en chef), à la p. 630). Cependant, comme je vais l'indiquer, il y a une différence fondamentale entre la situation qui se présente ici et celle qui existait dans *Lac Minerals*.

En résumé, les obligations de common law ou *d'equity* que les tribunaux feront respecter dans une relation donnée sont adaptées aux particularités juridiques et pratiques de la relation concernée. Pour reprendre une phrase de lord Scarman, [TRADUCTION] «[d]ans ce domaine du droit, rien ne

the facts"; see *National Westminster Bank plc v. Morgan*, [1985] 1 All E.R. 821 (H.L.), at p. 831.

### The Authorities

The Court of Appeal relied heavily on this Court's reasons in *Lac Minerals*, and, more particularly, on the reasons of Justice Sopinka. In my view the Court of Appeal erred in importing the analysis in the *Lac Minerals* case to professional advisory relationships. Commercial interactions between parties at arm's length normally derive their social utility from the pursuit of self-interest, and the courts are rightly circumspect when asked to enforce a duty (i.e., the fiduciary duty) that vindicates the very antithesis of self-interest; see *Jirna Ltd. v. Mister Donut of Canada Ltd* (1971), 22 D.L.R. (3d) 639 (Ont C.A.), aff'd, [1975] 1 S.C.R. 2; and *Midcon Oil & Gas Ltd v. New British Dominion Oil Co.*, [1958] S.C.R. 314. The requirement of vulnerability was addressed in *Lac Minerals* in a context where the parties were engaged in negotiations with a view to entering into a joint mining venture. While I viewed the facts differently, I quite understand the reluctance on the part of some of my colleagues to extend the fiduciary principle to what they perceived to be an arm's length commercial relationship. Similarly, the *Hospital Products* case, *supra*, which was central to Sopinka J.'s analysis of vulnerability in *Lac Minerals*, was a case about two commercial actors dealing at arm's length, there in the context of an exclusive distributorship agreement. No doubt it will be a rare occasion where parties, in all other respects independent, are justified in surrendering their self-interest such as to invoke the fiduciary principle. Put another way, the law does not object to one party taking advantage of another *per se*, so long as the particular form of advantage taking is not otherwise objectionable. In *Lac Minerals*, for instance, the majority viewed the particular form of advantage-taking as not unfair. This was primarily owing to their view that International Corona could have protected, but did not protect itself from harm by contract. On the other hand, it was my view that the particular form of advantage-taking was in fact objectionable, given the expect-

aurait remplacer un examen méticuleux des faits»; voir l'arrêt *National Westminster Bank plc c. Morgan*, [1985] 1 All E.R. 821 (H.L.), à la p. 831.

### La jurisprudence

La Cour d'appel s'est beaucoup appuyée sur les motifs de notre Cour dans l'arrêt *Lac Minerals* et, plus particulièrement, sur ceux du juge Sopinka. À mon avis, la Cour d'appel a eu tort d'appliquer l'analyse faite dans cet arrêt à des rapports consultatifs professionnels. Les rapports commerciaux entre des parties sans lien de dépendance tirent normalement leur utilité sociale de la poursuite d'un intérêt personnel, et les tribunaux ont raison d'être circonspects lorsqu'on leur demande de faire respecter une obligation (c-à-d. l'obligation fiduciaire) qui vient justifier l'antithèse même de cet intérêt personnel; voir *Jirna Ltd c. Mister Donut of Canada Ltd* (1971), 22 D.L.R. (3d) 639 (C.A. Ont.), conf. par [1975] 1 R.C.S. 2, *a Midcon Oil & Gas Ltd c. New British Dominion Oil Co.*, [1958] R.C.S. 314. L'exigence de vulnérabilité a été abordée dans *Lac Minerals*, dans un contexte où les parties participaient à des négociations visant l'établissement d'une entreprise minière conjointe. Même si je percevais les faits différemment, je comprends bien pourquoi certains de mes collègues hésitaient à appliquer le principe fiduciaire à ce qu'ils considéraient comme des rapports commerciaux sans lien de dépendance. De même, dans l'arrêt *Hospital Products*, précité, pivot de l'analyse que le juge Sopinka a faite de la vulnérabilité dans l'arrêt *Lac Minerals*, il s'agissait de deux acteurs commerciaux sans lien de dépendance, dans le contexte d'une entente de concession exclusive. Certes, il sera rare que des parties, indépendantes à tout autre égard, soient justifiées de renoncer à leur intérêt personnel de manière à invoquer le principe fiduciaire. En d'autres termes, le droit ne s'oppose pas en soi à ce qu'une partie profite d'une autre dans la mesure où cette forme d'exploitation n'est pas par ailleurs inacceptable. Par exemple, dans l'arrêt *Lac Minerals*, notre Cour à la majorité a jugé que cette forme particulière d'exploitation n'était pas inéquitable. Cela s'expliquait surtout par le fait qu'elle considérait qu'International Corona aurait pu se protéger contre tout

various of the parties generated, *inter alia*, by industry practice concerning the treatment of confidential information between parties negotiating towards a joint venture; see R. E. Hawkins, "LAC and the Emerging Obligation to Bargain in Good Faith" (1990), 15 *Queen's L.J.* 65.

The situation here is quite different from that which arose in *Lac Minerals*. In the professional advisor context, the situation here, it would be surprising indeed to expect an advisee to protect him- or herself from the abuse of power by his or her independent professional advisor when the very basis of the advisory contract is that the advisor will use his or her special skills on behalf of the advisee. The difficulty with this proposition was forcefully expressed by MacFarlane J.A. in *Burns v. Kelly Peters*, *supra*, at p. 44:

... I do not think that an investor must inquire whether his trusted and paid adviser is joined with the developer in making secret profits at his expense, and in concealing facts material to his financial well-being.

Similarly, in *Nocton v. Lord Ashburton*, *supra*, another case of non-disclosure, the House of Lords summarily dismissed the defendant's submission that the client had the means to correct the false impression made on him by his solicitor's misleading statement.

In sharp contrast to arm's length commercial relationships, which are characterized by self-interest, the essence of professional advisory relationships is precisely trust, confidence, and independence. Thus, the concern expressed by Wilson J. in *Frame*, *supra*, and echoed by Sopinka J. in *Lac Minerals*, *supra*, about the dangers of extending the fiduciary principle in the context of an arm's

préjudice au moyen d'un contrat, mais ne l'a pas fait. Par contre, j'étais d'avis que cette forme particulière d'exploitation était en fait inacceptable, en raison des attentes des parties générées notamment par la pratique de l'industrie relativement au traitement des renseignements confidentiels entre des parties en train de négocier une entreprise conjointe; voir R. E. Hawkins, «LAC and the Emerging Obligation to Bargain in Good Faith» (1990), 15 *Queen's L.J.* 65.

La situation en l'espèce est fort différente de celle qui existait dans *Lac Minerals*. Dans le cas d'un conseiller professionnel, comme en l'espèce, il serait plutôt étonnant de s'attendre à ce que la personne qui reçoit les conseils se protège contre un exercice abusif du pouvoir de son conseiller professionnel indépendant, alors que le fondement même du contrat de consultation est l'utilisation par le conseiller de ses compétences spéciales pour le compte de son client. La difficulté soulevée par cette proposition a été exposée clairement par le juge MacFarlane dans l'arrêt *Burns c. Kelly Peters*, précité, à la p. 44:

[TRADUCTION]... j'estime qu'un investisseur n'a pas à se demander si le conseiller en qui il a confiance et qu'il rémunère s'est entendu avec le promoteur pour réaliser, à son détriment, des bénéfices secrets, et lui dissimuler des faits importants relativement à son bien-être en matière financière.

De même, dans l'arrêt *Nocton c. Lord Ashburton*, précité, une autre affaire de non-divulgaration, la Chambre des lords a rejeté sommairement l'argument du défendeur selon lequel le client avait les moyens de corriger la fausse impression que la déclaration trompeuse de son avocat avait créée chez lui.

Tout à fait à l'opposé des relations commerciales sans lien de dépendance, caractérisées par l'intérêt personnel, les rapports consultatifs professionnels reposent essentiellement sur la confiance et l'indépendance. Par conséquent, la préoccupation exprimée par le juge Wilson dans l'arrêt *Frame*, précité, et reprise par le juge Sopinka dans l'arrêt *Lac Minerals*, précité, relativement aux risques d'appliquer le principe fiduciaire aux relations commerciales sans lien de dépendance n'est tout simple-

length commercial relationship is simply not transferable to professional advisory relationships.

I note in passing that the dissenting reasons of Lambert J.A. in *Kelly Peters, supra*, upon which the Court of Appeal relied in the present case, turned, at least in part, on the absence of fees between the parties. The plaintiffs in *Kelly Peters* were clients of Kelly Peters & Associates Ltd. (K.P.A.) (the defendant), a financial planning and counselling concern. K.P.A. had been retained by the various plaintiffs to set up a "base plan" on their behalf. This included such services as drawing up a will, making arrangements for life insurance, RRSPs, and so on. K.P.A. also offered an "investment plan" whereby clients received counselling regarding the purchase of real estate for investment and tax purposes. As it turned out, the defendants advised the plaintiffs on the purchase of certain Hawaiian MURBs without disclosing that they (the defendants) were receiving a substantial commission on each sale. At the time the plaintiffs were being advised to purchase the Hawaiian MURBs the adviser was not asking for any fee for the advice or making any arrangements to secure payment of a fee. This fact led Lambert J.A. to infer that the plaintiffs must have known that the advice was not independent, but rather that it was tainted by self-interest. He stated, at p. 29:

The plaintiffs must have known that commissions were being paid to someone, and they must have known that K.P.A. Ltd., William Kelly, John Peters, Maureen Kelly, and the associates obtained commission income from transactions. There is no evidence that if the plaintiffs had asked about commissions they would not have been told the precise situation.

I would add, however, that while Lambert J.A. was willing to infer from the absence of fees an understanding on the part of the plaintiffs that the advice of K.P.A. was tainted, the majority was unwilling to draw such an inference. Having said this, I note that the facts in the present case are much stronger than those in *Kelly Peters* with respect to this cru-

ment pas pertinente dans le contexte de rapports consultatifs professionnels.

Je fais remarquer en passant que les motifs de dissidence du juge Lambert, dans l'arrêt *Kelly Peters*, précité, sur lesquels s'est fondée la Cour d'appel en l'espèce, reposaient, du moins en partie, sur l'absence d'honoraires entre les parties. Dans l'arrêt *Kelly Peters*, les demandeurs étaient des clients de Kelly Peters & Associates Ltd. (K.P.A.) (la défenderesse), une entreprise œuvrant dans le domaine de la planification et de la consultation de nature financière. Les divers demandeurs avaient retenu les services de K.P.A. pour qu'elle établisse un «régime de base» pour leur compte. Il s'agissait notamment des services suivants: rédiger des testaments, prendre des dispositions en matière d'assurance-vie, de REER et ainsi de suite. K.P.A. offrait également un «régime de placements» dans le cadre duquel les clients étaient conseillés relativement à l'achat de biens immobiliers comme placements et à des fins fiscales. En fin de compte, les défendeurs avaient conseillé aux demandeurs d'acheter certains IRLM à Hawaï, sans divulguer qu'ils (les défendeurs) recevaient une importante commission sur chaque vente. À l'époque où les demandeurs avaient été avisés d'acheter les IRLM à Hawaï, le conseiller n'exigeait pas d'honoraires pour les conseils ni ne faisait de démarches pour en recevoir. Ce fait a amené le juge Lambert à inférer que les demandeurs devaient savoir que le conseiller n'était pas indépendant, mais qu'il agissait plutôt dans son intérêt personnel. Il affirme, à la p. 29:

[TRADUCTION] Les demandeurs devaient savoir que des commissions étaient versées à quelqu'un, et que K.P.A. Ltd., William Kelly, John Peters, Maureen Kelly et les associés tiraient des commissions des opérations en question. Il n'y a aucune preuve que les demandeurs n'auraient pas été mis au courant de la situation exacte s'ils s'étaient renseignés au sujet des commissions.

J'ajouterais cependant que, même si le juge Lambert était disposé à conclure de l'absence d'honoraires que les demandeurs savaient que K.P.A. fournissait des conseils intéressés, la cour à la majorité n'était disposée à tirer cette conclusion. Ceci dit, je constate que les faits en l'espèce sont beaucoup plus solides sur ce point crucial que ceux



cial point. The appellant adduced uncontradicted evidence to the effect that the respondent went out of his way to represent himself as independent, and this factor was of critical importance to the appellant. In fact, the respondent made a conscious decision not to disclose his fee arrangement with the developers to his investor clients for fear it would interfere with his lucrative practice. At a meeting of July 21, 1980 attended by the respondent, the Olma brothers, and the Olmas' attorney, it was explained that any fees and monies paid to the respondent must be disclosed to the investors, otherwise such fees could be construed as a secret commission or bribe under the *Criminal Code*. The discussion then turned to other ways in which the respondent could earn income from the Olmas without having to make disclosure to the investors. By that point the respondent had already billed the Olma brothers in the amount of \$24,500.

The finding of a fiduciary relationship in the independent professional advisory context simply does not represent any addition to the law. Courts exercising equitable jurisdiction have repeatedly affirmed that clients in a professional advisory relationship have a right to expect that their professional advisors will act in their best interests, to the exclusion of all other interests, unless the contrary is disclosed. J. C. Shepherd states the following in his treatise, *The Law of Fiduciaries*, *supra*, at p. 28:

It appears to be settled that any person can, by offering to give advice in a particular manner to another, create in himself fiduciary obligations stemming from the confidential nature of the relationship created, which obligations limit the adviser's dealings with the advisee.

Indeed, nobody would argue against the enforcement of fiduciary duties in policing the advisory aspect of solicitor-client relationships; see *Nocton v. Lord Ashburton*, *supra*; *Jacks v. Davis*, *supra*. Similar rules apply in the fields of real estate and insurance counselling; see *Henderson v. Thompson*, [1909] S.C.R. 445 (real estate agents); *Fine's Flowers Ltd. v. General Accident Assurance Co. of*

de l'affaire *Kelly Peters*. L'appellant a présenté des éléments de preuve non contredits que l'intimé s'est tout particulièrement efforcé de se présenter comme indépendant, et que ce facteur était d'une importance cruciale pour l'appellant. En fait, l'intimé a pris la décision réfléchie de ne pas divulguer à ses clients investisseurs l'entente de versement d'honoraires qu'il avait conclue avec les promoteurs, de crainte que cela nuise à sa pratique lucrative. Lors de la réunion du 21 juillet 1980 à laquelle ont assisté l'intimé, les frères Olma et leur avocat, on a expliqué qu'il devait y avoir divulgation aux investisseurs de tout honoraire ou somme d'argent versée à l'intimé, sinon ces honoraires pourraient être considérés comme une commission secrète ou un pot-de-vin au sens du *Code criminel*. La discussion a ensuite porté sur d'autres moyens que pourrait prendre l'intimé pour obtenir un revenu des Olma, sans avoir à en faire part aux investisseurs. À ce moment-là, l'intimé avait déjà présenté aux frères Olma une facture de 24 500 \$.

La conclusion à l'existence d'une relation fiduciaire dans le contexte de conseils professionnels indépendants ne constitue tout simplement pas un ajout au droit. Les tribunaux exerçant leur compétence d'*equity* ont, à maintes reprises, confirmé que des clients, dans une relation consultative professionnelle, ont le droit de s'attendre à ce que leurs conseillers professionnels agissent dans leur intérêt, à l'exclusion de tout autre intérêt, à moins d'avis contraire. J. C. Shepherd affirme ce qui suit dans son traité intitulé *The Law of Fiduciaries*, *op. cit.*, à la p. 28:

[TRADUCTION] Il paraît établi qu'une personne peut, si elle offre d'en conseiller une autre de façon particulière, s'imposer à elle-même des obligations fiduciaires découlant de la nature confidentielle de la relation créée, lesquelles obligations restreignent les rapports du conseiller avec son client.

En fait, personne ne s'opposerait à la mise à exécution d'obligations fiduciaires dans le cadre du contrôle exercé sur l'aspect consultatif de la relation professionnelle entre un avocat et son client; voir les arrêts *Nocton c. Lord Ashburton* et *Jacks c. Davis*, précités. Des règles semblables s'appliquent dans le domaine de l'immobilier et de la prestation de conseils en matière d'assurances; voir *Hender-*

Canada (1977), 17 O.R. (2d) 529 (C.A.); *Fletcher v. Manitoba Public Insurance Co.*, [1990] 3 S.C.R. 191 (insurance agents); and J. G. Edmond, "Fiduciary Duties Owed by Insurance, Real Estate and Other Agents" in *The 1993 Isaac Pitblado Lectures, Fiduciary Duties/Conflicts of Interest*, at pp. 75-86.

More importantly for present purposes, courts have consistently shown a willingness to enforce a fiduciary duty in the investment advice aspect of many kinds of financial service relationships; see *Baskerville v. Thurgood* (1992), 100 Sask. R. 214 (C.A.); *Kelly Peters, supra*; *Elderkin v. Merrill Lynch, Royal Securities Ltd.* (1977), 80 D.L.R. (3d) 313 (N.S.C.A.) (investment counsellor-client); *Glennie v. McD. & C. Holdings Ltd.*, [1935] S.C.R. 257; *Burke v. Cory* (1959), 19 D.L.R. (2d) 252 (Ont. C.A.); *Maghun v. Richardson Securities of Canada Ltd.* (1986), 34 D.L.R. (4th) 524 (Ont. C.A.) (stockbroker-client); *Lloyds Bank, supra*; *Standard Investments Ltd. v. Canadian Imperial Bank of Commerce, supra*, (banker-client); *Wakeford v. Yada Tompkins Huntingford & Humphries* (unreported, B.C.S.C. August 1, 1985), (Van. Reg. No. C826216), aff d (1986), 4 B.C.L.R. (2d) 306 (C.A.) (accountant-client); see, generally, Mark Ellis, "Financial Advisors" (Chapters 7 and 8) in *Fiduciary Duties in Canada* (1988). In all of these cases, as here, the ultimate discretion or power in the disposition of funds remained with the beneficiary. In addition, where reliance on the investment advice is found, a fiduciary duty has been affirmed without regard to the level of sophistication of the client, or the client's ultimate discretion to accept or reject the professional's advice; see *Elderkin, supra*; *Laskin v. Bache & Co.*, [1972] 1 O.R. 465 (C.A.); *Wakeford, supra*, at p. 8. Rather, the common thread that unites this body of law is the measure of the confidential and trust-like nature of the particular advisory relationship, and

*son c. Thompson*, [1909] R.C.S. 445 (agents immobiliers); *Fine's Flowers Ltd. c. General Accident Assurance Co. of Canada* (1977), 17 O.R. (2d) 529 (C.A.); *Fletcher c. Société d'assurance publique du Manitoba*, [1990] 3 R.C.S. 191 (agents d'assurances); et J. G. Edmond, «Fiduciary Duties Owed by Insurance, Real Estate and Other Agents», dans *The 1993 Isaac Pitblado Lectures, Fiduciary Duties/Conflicts of Interest*, aux pp. 75 à 86.

Il est encore plus important de mentionner, pour les présentes fins, que les tribunaux se sont toujours montrés disposés à faire respecter une obligation fiduciaire relativement à l'aspect conseils en placements de nombreux types de rapports financiers; voir les arrêts *Baskerville c. Thurgood* (1992), 100 Sask. R. 214 (C.A.); *Kelly Peters*, précité; *Elderkin c. Merrill Lynch, Royal Securities Ltd.* (1977), 80 D.L.R. (3d) 313 (C.A.N.-É.) (conseiller en placements et client); *Glennie c. McD. & C. Holdings Ltd.*, [1935] R.C.S. 257; *Burke c. Cory* (1959), 19 D.L.R. (2d) 252 (C.A. Ont.); *Maghun c. Richardson Securities of Canada Ltd.* (1986), 34 D.L.R. (4th) 524 (C.A. Ont.) (courtier en valeurs mobilières et client); *Lloyds Bank*, précité; *Standard Investments Ltd. c. Canadian Imperial Bank of Commerce*, précité, (banquier et client); *Wakeford c. Yada Tompkins Huntingford & Humphries* (décision inédite, C.S.C.-B., 1<sup>er</sup> août 1985), (Van. Reg. No. C826216), conf. par (1986), 4 B.C.L.R. (2d) 306 (C.A.) (comptable et client); voir généralement Mark Ellis, «Financial Advisors» (chapitres 7 et 8) dans *Fiduciary Duties in Canada* (1988). Dans tous ces cas, comme en l'espèce, c'est le bénéficiaire qui a le pouvoir discrétionnaire ultime de disposer des fonds. En outre, dans le cas où on a conclu qu'une personne s'était fiée aux conseils donnés en matière financière, on a confirmé l'existence d'une obligation fiduciaire indépendamment du niveau de connaissances du client ou de son pouvoir discrétionnaire ultime d'accepter ou de rejeter les conseils professionnels; voir les arrêts *Elderkin*, précité, et *Laskin c. Bache & Co.*, [1972] 1 O.R. 465 (C.A.), ainsi que la décision *Wakeford*, précitée, à la p. 8. Au contraire, cette jurisprudence a en commun, d'une part, la confidentialité du rapport consultatif particulier et

the ability of the plaintiff to establish reliance in fact.

Much of this caselaw was recently canvassed by Keenan J. in *Varcoe v. Sterling* (1992), 7 O.R. (3d) 204 (Gen. Div.), in an effort to demarcate the boundaries of the fiduciary principle in the broker-client relationship. Keenan J. stated, at pp. 234-36:

The relationship of broker and client is not *per se* a fiduciary relationship. Where the elements of trust and confidence and reliance on skill and knowledge and advice are present, the relationship is fiduciary and the obligations that attach are fiduciary. On the other hand, if those elements are not present, the fiduciary relationship does not exist.... The circumstances can cover the whole spectrum from total reliance to total independence. An example of total reliance is found in the case of *Ryder v. Osier, Wills, Bickle Ltd.* (1985), 49 O.R. (2d) 609, 16 D.L.R. (4th) 80 (H.C.J.). A \$400,000 trust for the benefit of an elderly widow was deposited with the broker. An investment plan was prepared and approved and authority given to operate a discretionary account. At the other end of the spectrum is the unreported case of *Merit Investment Corp. v. Mogil*, Ont. H.C.J., Anderson J., March 23, 1989 (summarized at 14 A.C.W.S. (3d) 378), in which the client used the brokerage firm for processing orders. He referred to the account executive as an "order-taker", whose advice was not sought and whose warnings were ignored.

The relationship of the broker and client is elevated to a fiduciary level when the client reposes trust and confidence in the broker and relies on the broker's advice in making business decisions. When the broker seeks or accepts the client's trust and confidence and undertakes to advise, the broker must do so fully, honestly and in good faith.... It is the trust and reliance placed by the client which gives to the broker the power and in some cases, discretion, to make a business decision for the client. Because the client has reposed that trust and confidence and has given over that power to the broker, the law imposes a duty on the broker to honour that trust and respond accordingly.

la confiance qu'on y fait et, d'autre part, la possibilité pour le demandeur d'établir qu'il se fiait effectivement aux conseils reçus.

Le juge Keenan a récemment examiné une bonne partie de cette jurisprudence dans l'arrêt *Varcoe c. Sterling* (1992), 7 O.R. (3d) 204 (Div. gén.), pour tenter de délimiter le principe fiduciaire dans la relation courtier-client. Le juge Keenan affirme, aux pp. 234 à 236:

[TRADUCTION] La relation entre un courtier et son client n'est pas en soi une relation fiduciaire. [...] Dans le cas où une personne a confiance en une autre, se fie à ses compétences et à ses connaissances et bénéficie de ses conseils, il s'agit d'un rapport fiduciaire et les obligations qui s'y rattachent sont fiduciaires. Par contre, si ces éléments n'existent pas, il n'y a pas de rapport fiduciaire. [...] Cela peut aller d'une confiance absolue dans l'autre jusqu'à l'indépendance complète vis-à-vis de l'autre. L'arrêt *Ryder c. Osier; Wills, Bickle Ltd.* (1985), 49 O.R. (2d) 609, 16 D.L.R. (4th) 80 (H.C.J.) est un exemple de confiance absolue. Dans cette affaire, une somme de 400 000 \$ avait été déposée en fiducie chez un courtier pour le bénéfice d'une veuve âgée. Un plan d'investissement avait été préparé et approuvé, et une autorisation avait été donnée pour l'utilisation d'un compte discrétionnaire. [...] À l'opposé, il y a l'affaire inédite *Merit Investment Corp. c. Mogil*, H.C.J. Ont., le juge Anderson, 23 mars 1989 (résumé à 14 A.C.W.S. (3d) 378), dans laquelle le client utilisait la firme de courtage pour faire exécuter ses ordres. Il qualifiait le représentant de «preneur d'ordres» dont il ne voulait pas obtenir les conseils et dont il ignorait les avertissements.

La relation entre le courtier et le client devient fiduciaire lorsque le client fait confiance au courtier et se fie aux conseils qu'il reçoit de lui pour prendre des décisions d'affaires. Lorsqu'il cherche à obtenir la confiance du client ou qu'il accepte qu'il lui fasse confiance, et qu'il entreprend de le conseiller, le courtier doit agir en toute intégrité, en toute honnêteté et de bonne foi. [...] C'est la confiance que le client fait au courtier qui confère à ce dernier l'autorisation et, dans certains cas, le pouvoir discrétionnaire, de prendre une décision d'affaires pour le client. Puisque le client a compté sur cette confiance et a transmis ce pouvoir au courtier, le droit impose au courtier l'obligation d'honorer cette confiance et de se comporter en conséquence.

In my view, this passage represents an accurate statement of fiduciary law in the context of independent professional advisory relationships, whether the advisers be accountants, stockbrokers, bankers, or investment counsellors. Moreover, it states a principled and workable doctrinal approach. Thus, where a fiduciary duty is claimed in the context of a financial advisory relationship, it is at all events a question of fact as to whether the parties' relationship was such as to give rise to a fiduciary duty on the part of the advisor.

### Policy Considerations

Apart from the idea that a person has breached a trust, there is a wider reason to support fiduciary relationships in the case of financial advisors. These are occupations where advisors to whom a person gives trust has power over a vast sum of money, yet the nature of their position is such that specific regulation might frustrate the very function they have to perform. By enforcing a duty of honesty and good faith, the courts are able to regulate an activity that is of great value to commerce and society generally.

This feature of fiduciary law has been remarked upon by several prominent academics in the area; see Ernest J. Weinrib, "The Fiduciary Obligation", *supra*, at p. 15; Shepherd, *supra*, at pp. 78-83; Tamar Frankel, "Fiduciary Law", *supra*, at pp. 802-4; Tamar Frankel, "Fiduciary Law: The Judicial Process and the Duty of Care" in *The 1993 Isaac Pitblado Lectures*, *supra*, pp. 143-62, at p. 145; P. D. Finn, "The Fiduciary Principle", *supra*, at pp. 27, 50-51; P. D. Finn, "Contract and the Fiduciary Principle", *supra*, at p. 82; P. D. Finn, "Conflicts of Interest and Professionals", paper presented at Professional responsibility Seminar, University of Auckland, May 29, 1987, pp. 7-48, at pp. 14-15. For example, Professor Frankel states, at pp. 144-45:

À mon avis, ce passage décrit exactement l'état du droit relatif aux obligations fiduciaires dans le contexte de rapports consultatifs professionnels indépendants, peu importe que le conseiller soit comptable, courtier en valeurs mobilières, banquier ou conseiller en placements. En outre, on y formule une méthode doctrinale possible fondée sur des principes. Ainsi, dans le cas où on fait valoir l'existence d'une obligation fiduciaire dans le contexte d'une relation avec un conseiller financier, la question de savoir si la relation entre les parties était de nature à donner naissance à une obligation fiduciaire de la part du conseiller est, en tout état de cause, une question de fait

### Considérations de principe

Outre l'idée qu'il y a eu abus de confiance par une personne, il existe un motif général de conclure à l'existence de rapports fiduciaires dans le cas de conseillers financiers. Il y a des situations où un conseiller à qui une personne fait confiance exerce un pouvoir sur d'importantes sommes d'argent; toutefois, la nature de sa position est telle qu'une réglementation précise risquerait de contrecarrer la fonction qu'il doit remplir. En faisant respecter un devoir d'honnêteté et de bonne foi, les tribunaux sont en mesure de réglementer une activité fort importante pour l'ensemble du commerce et de la société.

Plusieurs auteurs bien connus ont fait des commentaires sur cet aspect du droit relatif aux obligations fiduciaires; voir Ernest J. Weinrib, «The Fiduciary Obligation», *loc. cit.*, à la p. 15; Shepherd, *op. cit.*, aux pp. 78 à 83; Tamar Frankel, «Fiduciary Law», *loc. cit.*, aux pp. 802 à 804; Tamar Frankel, «Fiduciary Law: The Judicial Process and the Duty of Care», dans *The 1993 Isaac Pitblado Lectures*, *op. cit.*, pp. 143 à 162, à la p. 145; P. D. Finn, «The Fiduciary Principle», *loc. cit.*, aux pp. 27, 50 et 51; P. D. Finn, «Contract and the Fiduciary Principle», *loc. cit.*, à la p. 82; P. D. Finn, «Conflicts of Interest and Professionals», document présenté lors d'un colloque sur la responsabilité professionnelle, Université d'Auckland, 29 mai 1987, pp. 7 à 48, aux pp. 14 et 15. Par exemple, le professeur Frankel dit, aux pp. 144 et 145:

Fiduciary law regulates the providers of very special services. These services can be divided into two groups. The first group consists of services that require entrustment of property or power to the fiduciary. Without such entrustment the services cannot be rendered at all, or they can be rendered with less than maximum efficiency. The second group consists of services requiring skills that are very costly to master, for example, law-  
yering, and some kinds of investment management.

Because the relationship poses for one party ("the entrustor") substantial risks of misappropriation and monitoring costs and because public policy strongly supports both groups of services, fiduciary law interferes to reduce these risks and costs. The law aims at deterring fiduciaries from misappropriating the powers vested in them solely for the purpose of enabling them to perform their functions\_\_\_\_\_

Professor Finn puts the matter this way in "Conflicts of Interest and Professionals", *supra*, at p. 15:

In some spheres conduct regulation would appear to be becoming an end in itself and this because there can be a public interest in reassuring the community — not merely beneficiaries — that even the appearance of improper behaviour will not be tolerated. The emphasis here seems, in part at least, to be the maintenance of the public's acceptance of, and of the credibility of, important institutions in society which render "fiduciary services" to the public.

Finally, Professor Weinrib speaks in terms of "maintaining the integrity of the marketplace", *supra*, at p. 15.

The social importance of the fiduciary principle is embedded in the very genesis of the legal concept, as it was developed in *Keech v. Sandford*, *supra*. In *Keech* the defendant trustee held a lease of a market in trust for an infant beneficiary. Prior to the expiration of the lease the lessor stated he would not renew the lease to the infant, upon which the trustee took the lease for himself. The court, however, ordered the renewed lease to be held on a constructive trust for the infant beneficiary, and held the defendant to account for the prof-

[TRADUCTION] Le droit relatif aux obligations fiduciaires réglemente les fournisseurs de services très spéciaux. Ces services se divisent en deux catégories. La première comprend les services pour lesquels des biens ou un pouvoir doivent être transférés au fiduciaire. En l'absence de ce transfert, le fiduciaire ne peut offrir les services attendus ou ne peut le faire avec une efficacité maximale. Dans la deuxième catégorie, il y a les services qui exigent des compétences très coûteuses pour le mandant; par exemple, les services d'un avocat et de certains conseillers en placements.

Parce que la relation présente pour une partie («le mandant») des risques importants de détournement de pouvoirs et entraîne pour cette partie des coûts de surveillance, et parce que l'ordre public milite fortement en faveur des deux catégories de services, le droit relatif aux obligations fiduciaires intervient pour réduire ces risques et ces coûts. Le droit vise à dissuader les fiduciaires de détourner les pouvoirs qui leur sont conférés à la seule fin de leur permettre de s'acquitter de leurs fonctions...

Voici comment le professeur Finn exprime ce point de vue dans «Conflicts of Interest and Professionals», *loc. cit.*, à la p. 15:

[TRADUCTION] Dans certaines sphères, les règles d'éthique paraissent devenir une fin en soi puisqu'il peut être d'ordre public de rassurer la société — non seulement les bénéficiaires — que même une apparence d'inconduite ne sera pas tolérée. On semble ici mettre l'accent, du moins en partie, sur le maintien de l'acceptation par le public d'importantes institutions qui, dans notre société, fournissent des «services fiduciaires», ainsi que sur la crédibilité de ces institutions.

Enfin, le professeur Weinrib parle du [TRADUCTION] «maintien de l'intégrité du marché», *loc. cit.*, à la p. 15.

L'importance sociale du principe fiduciaire est liée à l'origine même de la notion juridique conçue dans l'arrêt *Keech c. Sandford*, précité. Dans cette affaire, le fiduciaire défendeur détenait le bail d'un marché en fiducie pour le compte d'un bénéficiaire mineur. Avant l'expiration de ce bail, le locateur avait indiqué qu'il ne reconduirait pas le bail de l'enfant mineur et le fiduciaire avait alors pris le bail à son nom. Cependant, le tribunal a ordonné que le bail reconduit soit interprété comme une fiducie par interprétation pour le bénéficiaire

its. The Lord Chancellor stated the following at p. 223 (E.R.) and at p. 62 (Sel. Cas. T. King):

... I very well see, if a trustee, on the refusal to renew, might have a lease to himself, few trust-estates would be renewed to *cestui que use*.... This may seem hard, that the trustee is the only person of all mankind who might not have the lease: but it is very proper that rule should be strictly pursued, and not in the least relaxed; for it is very obvious what would be the consequence of letting trustees have the lease, on refusal to renew to *cestui que use*. [Emphasis added.]

The desire to protect and reinforce the integrity of social institutions and enterprises is prevalent throughout fiduciary law. The reason for this desire is that the law has recognized the importance of instilling in our social institutions and enterprises some recognition that not all relationships are characterized by a dynamic of mutual autonomy, and that the marketplace cannot always set the rules. By instilling this kind of flexibility into our regulation of social institutions and enterprises, the law therefore helps to strengthen them.

I earlier referred to the coincidence of business and accepted morality in *Lac Minerals, supra*, at p. 668. The concern there was with reinforcing the established norms by which the development of the natural resources of this country could be most efficiently accomplished. Of greater relevance to the case at bar, I note my colleague Justice Cory's description of the investment advisor-client relationship in *R. v. Kelly*, [1992] 2 S.C.R. 170, the criminal counterpart to *Kelly Peters, supra*. There, the accused was convicted of corruptly accepting a reward or benefit contrary to s. 426(1)(a) of the *Criminal Code*, R.S.C., 1985, c. C-46. Cory J., writing for the majority of this Court, stated, at p. 183:

mineur, et que le défendeur rende compte des profits. Le lord chancelier affirme ceci, à la p. 223 (E.R.) et à la p. 62 (Sel. Cas. T. King):

[TRADUCTION] ... je constate fort clairement que si un fiduciaire pouvait s'approprier un bail en cas de refus de reconduction, peu de baux pour des biens en fiducie seraient reconduits en faveur du bénéficiaire de la fiducie. [...] 11 peut sembler difficile de concevoir que le fiduciaire soit la seule personne au monde qui ne puisse obtenir le bail: cependant, il est tout à fait approprié que cette règle soit appliquée strictement et ne soit pas assouplie le moins; en effet, on se rend bien compte de ce que serait la conséquence de laisser le fiduciaire conclure le bail, en cas de refus de reconduction en faveur du bénéficiaire de la fiducie. [Je souligne.]

La volonté de protéger et de renforcer l'intégrité des institutions et des entreprises sociales ressort de l'ensemble du droit relatif aux obligations fiduciaires. Cette volonté s'explique par la reconnaissance en droit de l'importance d'insuffler dans nos institutions et entreprises sociales la reconnaissance que ce ne sont pas toutes les relations qui sont caractérisées par une dynamique d'autonomie mutuelle et que le marché ne peut pas toujours dicter les règles à suivre. En insufflant ce genre de souplesse dans notre réglementation des institutions et entreprises sociales, le droit contribue donc à les renforcer.

J'ai déjà parlé de la coïncidence des affaires et des principes moraux reconnus dans l'arrêt *Lac Minerals*, précité, à la p. 668. La préoccupation, dans cet arrêt, était de renforcer les normes établies pour que la mise en valeur de nos ressources naturelles puisse être réalisée de la façon la plus efficace possible. Ce qui est plus pertinent en l'espèce, je souligne la description que mon collègue le juge Cory donne de la relation qui existe entre un conseiller en placements et son client dans l'arrêt *R. c. Kelly*, [1992] 2 R.C.S. 170, l'équivalent en matière criminelle de l'arrêt *Kelly Peters*, précité. Dans cette affaire, l'accusé avait été déclaré coupable d'avoir, par corruption, accepté une récompense ou un bénéfice contrairement à l'al. 426(1)a) du *Code criminel*, L.R.C. (1985), ch. C-46. Le juge Cory affirme, au nom de notre Cour à la majorité, à la p. 183:

With increasing frequency financial advisors are acting as agents for their clients. Very often business and professional people earning a good income are too busy earning that income to properly arrange their financial affairs. They turn to financial advisors for assistance. The principal/agent relationship is almost invariably based upon the disclosure by the principal to the agent of confidential information. The relationship is founded upon the trust and confidence that the principal can repose in the advice given and the services performed by the agent.

Cory J. had little difficulty concluding that the relationship between the parties was one of principal-agent which was of course fiduciary in nature. He stated, at p. 186: "There can be no doubt in this case that an agency relationship existed between Kelly and his clients and that Kelly was aware of the existence of that relationship."

Further, in many advisory relationships norms of loyalty and good faith are often indicated by the various codes of professional responsibility and behaviour set out by the relevant self-regulatory body. The *raison d'être* of such codes is the protection of parties in situations where they cannot, despite their best efforts, protect themselves, because of the nature of the relationship. These codes exist to impose regulation on an activity that cannot be left entirely open to free market forces. I have already referred to the function of the professional standards expected of doctors in *Norberg, supra*. The professional rules of conduct governing lawyers was considered in *Granville Savings and Mortgage Corp. v. Slevin* (1990), 68 Man. R. (2d) 241 (Q.B.), rev'd [1992] 5 W.W.R. 1 (Man. C.A.), trial judgment restored [1993] 4 S.C.R. 279. There, the defendant law firm undertook to prepare certain mortgage documents in connection with a mortgage transaction between their client (the mortgagor) and the plaintiff mortgagee. As it turned out, the lawyers negligently represented to the plaintiffs that their mortgage constituted a first charge on the property. The plaintiffs sued in tort, contract, and fiduciary duty. The trial judge allowed the claim on all three heads of liability. This was reversed by the Court of Appeal, but on a further appeal to this Court, the trial judge's judgment was restored. The finding of a fiduciary duty was consistent with Commentary 8, Chapter 19 of

De plus en plus, les conseillers financiers agissent à titre d'agents pour leurs clients. Très souvent, les gens d'affaires et les professionnels qui ont un revenu élevé sont trop accaparés par leur travail pour bien organiser leurs affaires financières. Ils font alors appel aux services de conseillers financiers. Le rapport commettant-agent est presque toujours fondé sur la divulgation de renseignements confidentiels par le commettant à l'agent. Ce rapport repose sur la confiance que le commettant peut avoir dans les conseils et les services que l'agent lui fournit.

Le juge Cory a eu peu de difficulté à conclure qu'il existait entre les parties une relation mandant-mandataire qui était certainement de nature fiduciaire. Il affirme à la p. 186: «En l'espèce, il n'y a pas de doute qu'il y avait un mandat entre Kelly et ses clients et que Kelly était au courant de l'existence de ce mandat.»

De plus, dans bien des relations consultatives, les normes de loyauté et de bonne foi à respecter sont souvent mentionnées dans les divers codes de déontologie professionnelle établis par les organismes autonomes compétents. Ces codes visent à protéger les parties qui sont dans une situation où, malgré leurs efforts en ce sens, elles ne peuvent pas se protéger elles-mêmes en raison de la nature de la relation qu'elles entretiennent. Ces codes sont là pour imposer la réglementation d'une activité qui ne peut être laissée entièrement exposée aux forces du marché libre. Dans l'arrêt *Norberg*, précité, j'ai déjà parlé de la fonction des normes professionnelles qui, s'attend-on, doivent être respectées par les médecins. Les règles de conduite professionnelle applicables aux avocats ont été examinées dans l'arrêt *Granville Savings and Mortgage Corp. c. Slevin* (1990), 68 Man. R. (2d) 241 (B.R.), infirmé par [1992] 5 W.W.R. 1 (C.A. Man.), décision de première instance rétablie, [1993] 4 R.C.S. 279. Dans cette affaire, le bureau d'avocat intimé avait entrepris de préparer certains documents hypothécaires relativement à une opération hypothécaire entre son client (le débiteur hypothécaire) et le créancier hypothécaire demandeur. En fin de compte, les avocats ont par négligence indiqué aux demandeurs que leur hypothèque était une hypothèque de premier rang sur le bien en question. Les demandeurs ont intenté une action fondée sur la responsabilité délictuelle,

the Canadian Bar Association's *Code of Professional Conduct*, which instructs lawyers to urge unrepresented parties to seek representation, and, failing that, to ensure that the party "is not proceeding under the impression that the lawyer is protecting such person's interests". The code goes on to warn lawyers that they may have an obligation to a person whom the lawyer does not represent.

In the present case, the trial judge found as a fact that the standards set by the accounting profession at the relevant time compelled full disclosure by the respondent of his interest with the developers. Reference was made during the course of the trial to the *Rules of Professional Conduct* of the Institute of Chartered Accountants of British Columbia. Rules 204 and 208.1, both in effect in 1980, stated:

204 A member who is engaged to express an opinion on financial statements shall hold himself free of any influence, interest or relationship, in respect of his client's affairs, which impairs his professional judgment or objectivity or which, in the view of a reasonable observer, has that effect.

208.1 A member or student shall not, in connection with any transaction involving a client, hold, receive, bargain for, become entitled to or acquire any fee, remuneration or benefit without the client's knowledge and consent.

Reference was also made to a document entitled the "Duncan Manson Memorandum", a memorandum prepared by the Public Practice Committee and the Council of the Institute of Chartered Accountants of British Columbia to address concerns raised by accountants engaged in giving investment advice regarding real estate and other tax shelters. These concerns, according to the witness Chambers, stemmed from a view that "the Chartered Accountant's traditional role of provid-

l'inexécution de contrat et le manquement à une obligation fiduciaire. Le juge de première instance a accueilli la demande relativement aux trois chefs de responsabilité. La Cour d'appel a infirmé ce jugement qui a toutefois été rétabli à la suite d'un pourvoi devant notre Cour. La conclusion à l'existence d'une obligation fiduciaire était compatible avec le commentaire 8, chapitre XIX du *Code de déontologie professionnelle* de l'Association du Barreau canadien, qui demande aux avocats d'inciter une personne non représentée à demander à être représentée et, à défaut de cela, de veiller à ce qu'elle «ne s'imagine pas qu'il protège ses intérêts». Le code avertit ensuite les avocats qu'ils peuvent avoir une obligation envers une personne que l'avocat ne représente pas.

En l'espèce, le juge de première instance est arrivé à la conclusion de fait que, d'après les normes établies par l'ordre des comptables à l'époque en cause, l'intimé était tenu de divulguer complètement les rapports qu'il avait avec les promoteurs. Au cours du procès, on a fait allusion aux *Rules of Professional Conduct* de l'Institute of Chartered Accountants of British Columbia. Les règles 204 et 208.1 en vigueur en 1980 se lisaient ainsi:

[TRADUCTION] 204 Un membre appelé à exprimer une opinion sur des états financiers doit demeurer libre de toute influence, de tout intérêt ou rapport relativement aux affaires de son client, qui entrave son jugement ou son objectivité professionnels ou qui, de l'avis d'un observateur raisonnable, a cet effet.

208.1 Relativement à toute opération concernant un client, un membre ou un étudiant ne peut détenir, recevoir ou négocier des honoraires, une rémunération ou un bénéfice, ou encore acquérir le droit à ceux-ci, à l'insu du client et sans son consentement.

On a également mentionné un mémoire intitulé «Duncan Manson Memorandum» qui a été préparé par le Public Practice Committee et le Council of the Institute of Chartered Accountants of British Columbia, en vue de répondre aux préoccupations exprimées par les comptables qui jouent le rôle de conseillers en placements dans le domaine de l'immobilier et d'autres abris fiscaux. Selon le témoin Chambers, ces préoccupations étaient liées à l'idée que [TRADUCTION] «dans certains cas, il y avait



ing independent objective advice with integrity and due care was in some cases being eroded". Finally, both experts agreed that while there was no prohibition against the respondent's representing both a developer and an investor in relation to a real estate tax-shelter investment, the respondent should have disclosed the true state of affairs to both sides.

In sum, the rules set by the relevant professional body are of guiding importance in determining the nature of the duties flowing from a particular professional relationship; see *MacDonald Estate v. Martin*, [1990] 3 S.C.R. 1235. With respect to the accounting profession, the relevant rules and standards evinced a clear instruction that all real and apparent conflicts of interest be fully disclosed to clients, particularly in the area of tax-related investment advice. The basis of this requirement is the maintenance of the independence and honesty which is the linchpin of the profession's credibility with the public. It would be surprising indeed if the courts held the professional advisor to a lower standard of responsibility than that deemed necessary by the self-regulating body of the profession itself.

#### Application to the Case at Bar

Turning to the case at bar, it is important to note at the outset that the trial judge made detailed findings of fact which were, to a large extent, based on her assessment of credibility. It is axiomatic that a reviewing court must exercise considerable deference with respect to a trial judge's findings of fact, all the more so when those findings are based on credibility; see *Fletcher v. Manitoba Public Insurance Co.*, *supra*, at pp. 204-5; *Laurentide Motels Ltd. v. Beauport (City)*, [1989] 1 S.C.R. 705, at pp. 794, 799; *Lensen v. Lensen*, [1987] 2 S.C.R. 672, at p. 683; *White v. The King*, [1947] S.C.R. 268, at p. 272. In my view, the reasons supporting this principle apply with particular force to situations where a trial judge is asked to characterize a relationship for the purposes of determining the nature and extent of civil liability. This point was recently

érosion du rôle traditionnel du comptable agréé qui consiste à fournir, avec intégrité et diligence, des conseils objectifs indépendants». Enfin, les deux experts ont reconnu que, même s'il n'était pas interdit à l'intimé de représenter à la fois un promoteur et un investisseur relativement à un investissement immobilier à titre d'abri fiscal, celui-ci aurait dû divulguer aux deux parties la véritable situation.

Somme toute, les règles établies par l'organisme professionnel compétent sont utiles pour déterminer la nature des devoirs découlant d'une relation professionnelle particulière; voir *Succession MacDonald c. Martin*, [1990] 3 R.C.S. 1235. En ce qui concerne la profession de comptable, les règles et normes pertinentes font clairement ressortir que tous les conflits réels et apparents doivent être pleinement divulgués aux clients, notamment dans le domaine des conseils en matière de placements de nature fiscale. Cette exigence est fondée sur le maintien de l'indépendance et de l'honnêteté, qui est le pivot même de la crédibilité des membres de la profession auprès du public. En fait, il serait étonnant que les tribunaux assujettissent le conseiller professionnel à une norme de responsabilité moindre que celle réputée nécessaire par l'organisme autonome de la profession.

#### Application à la présente affaire

Pour revenir à la présente affaire, il importe de souligner au départ que le juge de première instance a tiré des conclusions de fait détaillées qui étaient, dans une large mesure, fondées sur son appréciation de la crédibilité. 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

made in *Huff v. Price* (1990), 51 B.C.L.R. (2d) 282 (C.A.), where the court stated, at pp. 318-19:

We have set out a passage from the reasons in *Burns v. Kelly Peters & Assoc. Ltd.* which points out the similarities between the circumstances which give rise to a duty of care in negligence and the circumstances which give rise to a fiduciary duty. Each duty grows out of the factual circumstances of the particular relationship. In many cases, of which *Jaegli Ent. Ltd. v. Taylor*, [1981] 2 S.C.R. 2, 124 D.L.R. (3d) 415, 40 N.R. 4 (sub nom. *Taylor v. Ankenman*) (B.C.), is only one example, the Supreme Court of Canada has said that when a trial judge has reached the conclusion, on all the evidence, either that there was, or there was not a duty of care, and that there was or there was not a breach of that duty of care, a Court of Appeal should not substitute its own view for the view of the trial judge unless it is satisfied that the trial judge made a material and identifiable error of law or a clear and identifiable error of fact in his appreciation of the evidence. In our opinion, the same principles apply in the case of a trial judge's finding that there was or there was not a fiduciary duty, and that there was or there not [*sic*] a breach of that fiduciary duty. [Emphasis added.]

I agree. Moreover, I stress that the principle of non-intervention stated in this line of cases is not merely cautionary; it is a rule of law. Failing a manifest error, an appellate court simply has no jurisdiction to interfere with the findings and conclusions of fact of a trial judge; see *Lapointe v. Hôpital Le Gardeur*, [1992] 1 S.C.R. 351, at pp. 358-59. While the Court of Appeal stated that it accepted the trial judge's findings, in my view it in fact reversed these on the question of reliance. As such, it committed a reversible error.

The Court of Appeal was of the opinion that the parties' relationship lacked the level of vulnerability required by this Court in *Lac Minerals*. The

de première instance de qualifier une relation afin de déterminer la nature et l'étendue de la responsabilité civile. Cette remarque a récemment été formulée dans l'arrêt *Huff c. Price* (1990), 51 B.C.L.R. (2d) 282 (C.A.), dans lequel la cour affirme, aux pp. 318 et 319:

[TRADUCTION] Nous avons cité un passage des motifs de l'arrêt *Burns c. Kelly Peters & Assoc. Ltd.*, dans lequel on souligne les similitudes entre les circonstances qui donnent naissance à une obligation de diligence et celles qui donnent naissance à une obligation fiduciaire. Ce sont les circonstances factuelles de la relation en cause qui donnent naissance à chacune de ces obligations. Dans de nombreux arrêts, dont *Jaegli Ent. Ltd. c. Taylor*, [1981] 2 R.C.S. 2, 124 D.L.R. (3d) 415, 40 N.R. 4 (sub nom. *Taylor c. Ankenman*) (C.-B.) est seulement un exemple, la Cour suprême du Canada a affirmé que, dans le cas où un juge de première instance a conclu, à partir de l'ensemble de la preuve, qu'il existait ou n'existait pas une obligation de diligence ou qu'il y a eu ou n'y a pas eu manquement à cette obligation de diligence, une cour d'appel ne devrait pas substituer son opinion à celle du juge de première instance sauf si elle est convaincue que le juge de première instance a commis une erreur de droit substantielle et identifiable ou une erreur de fait claire et identifiable dans son appréciation de la preuve. À notre avis, les mêmes principes s'appliquent lorsqu'un juge de première instance conclut qu'il existait ou n'existait pas une obligation fiduciaire et qu'il y a eu ou n'y a pas eu manquement à cette obligation. [Je souligne.]

Je partage cet avis. Par ailleurs, je 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. Bien que la Cour d'appel ait dit qu'elle acceptait les conclusions du juge de première instance, j'estime qu'en fait elle les a infirmées relativement à la question de la confiance. Elle a donc commis une erreur justifiant l'annulation.

La Cour d'appel a exprimé l'avis que le rapport entre les parties n'était pas marqué du degré de vulnérabilité prescrit par notre Cour dans l'arrêt

court stated, at p. 270, that *Lac Minerals* represented a "substantial development in the law on the scope of fiduciary duty and it is unfortunate that the learned trial judge did not have the benefit of that judgment". Later, the court continued, at p. 274, "[u]ntil *LAC Minerals* the line between reliance and vulnerability to the extent required for the creation of a fiduciary duty seems to have been blurred and any degree of dependency was often sufficient to establish a fiduciary obligation".

Two points must be made about this statement. First, as discussed earlier, the Court of Appeal failed to recognize a basic difference between the factual context of *Lac Minerals* and that of this case. I see nothing in *Lac Minerals* that purports to create a new, higher legal standard for the finding of a fiduciary duty. Rather, in *Lac Minerals* this Court grappled with a difficult fact situation and the result was, perhaps not surprisingly, differing views among the various Justices. Second, the trial judge examined the dynamic underlying the parties' relationship, and in doing so, examined the *indicia* of vulnerability in the way it was set out in *Hospital Products, supra*, which is the very test used by Sopinka J. in *Lac Minerals*, at p. 599. Moreover, she quoted, at p. 271, the definition of vulnerability set out by Lambert J.A. (dissenting) in *Kelly Peters, supra*, which definition the Court of Appeal itself stated, "more closely accord[s] with the judgment [of Sopinka J.] in *LAC Minerals*".

In short, I simply cannot agree that the trial judge applied the wrong legal test, or that the test she applied was eclipsed by *Lac Minerals*. On the contrary, her analysis of the facts was on the whole consistent with the relevant authorities, and does not disclose an error of law. The trial judge carefully considered the parties' relationship and found it to have all the characteristics of those relationships the law labels as fiduciary. In the end, she

*Lac Minerals*. Elle précise, à la p. 270, que l'arrêt *Lac Minerals* représentait [TRADUCTION] «un développement important en droit quant à l'étendue de l'obligation fiduciaire et [qu']il est malheureux que le juge de première instance n'ait pas bénéficié de cet arrêt». La cour dit ensuite, à la p. 274, que [TRADUCTION] «[j]usqu'à l'arrêt *LAC Minerals*, la ligne de démarcation entre la confiance et la vulnérabilité requise pour la création d'une obligation fiduciaire semblait floue et tout degré de dépendance suffisait souvent à établir l'existence d'une telle obligation».

Il faut apporter deux précisions à cette déclaration. Premièrement, comme nous l'avons vu, la Cour d'appel n'a pas reconnu qu'il existait une différence fondamentale entre le contexte factuel de l'arrêt *Lac Minerals* et celui de la présente affaire. Je ne vois rien, dans l'arrêt *Lac Minerals*, qui a pour effet de créer une nouvelle norme juridique plus stricte pour conclure à l'existence d'une obligation fiduciaire. Dans l'arrêt *Lac Minerals*, notre Cour était plutôt aux prises avec une situation factuelle difficile et il n'est peut-être pas étonnant qu'il en soit résulté une divergence d'opinions entre les différents juges. Deuxièmement, le juge de première instance a examiné la dynamique de la relation des parties et, ce faisant, il a examiné l'indice de vulnérabilité tel que formulé dans l'arrêt *Hospital Products*, précité, celui-là même qu'utilise le juge Sopinka dans l'arrêt *Lac Minerals*, à la p. 599. De plus, elle cite, à la p. 271, la définition de la vulnérabilité formulée par le juge Lambert (dissident) dans l'arrêt *Kelly Peters*, précité, laquelle définition, selon la Cour d'appel elle-même, [TRADUCTION] «est davantage compatible avec la décision [du juge Sopinka] dans *LAC Minerals*».

Bref, je ne puis tout simplement pas convenir que le juge de première instance a appliqué le mauvais critère juridique ou que le critère qu'elle a appliqué a été éclipsé par l'arrêt *Lac Minerals*. Au contraire, son analyse des faits est dans l'ensemble compatible avec la jurisprudence pertinente et elle ne révèle pas d'erreur de droit. Le juge de première instance a soigneusement examiné la relation entre les parties et a conclu qu'elle possédait toutes les

had little difficulty concluding that the appellant relied on the respondent's recommendations in deciding to make the four impugned investments, and that the respondent was aware of this reliance.

While the foregoing is sufficient to dispose of the fiduciary issue in favour of the appellant, it is useful to review the trial judge's findings of fact. In so doing, I propose to separate the analysis into two steps. First, I will examine the trial judge's findings with respect to the nature of the parties' relationship, and then I will turn to the question of reliance. In so doing, I recognize that the two are in reality intertwined. Moreover, I caution against the use of this approach in all cases where the issue of a fiduciary duty arises. While the approach is perhaps a useful guide in the professional advisor context, a different fact situation may call for a different approach.

#### *The Nature of the Relationship*

The trial judge's findings on this point are virtually uncontestable. The respondent under cross-examination admitted that his relationship with the appellant was such that he was under a duty to serve the best interests of the appellant at the expense of his own self-interest. The relevant testimony is as follows:

Q. But you know that he came to trust you? He trusted you an awful lot, didn't he?

A. Yes he did.

Q. Now, Mr. Hodgkinson trusted you as his professional advisor, correct?

A. Correct.

Q. He was trusting you to give him independent advice, correct?

A. Correct.

caractéristiques des rapports qui, en droit, sont qualifiés de judiciaires. En fin de compte, elle a eu peu de difficulté à conclure, d'une part, que l'appellant s'est fié aux recommandations de l'intimé pour décider de faire les quatre placements attaqués et, d'autre part, que l'intimé était au courant de cette confiance.

Bien que les observations qui précèdent suffisent à trancher la question de l'obligation fiduciaire en faveur de l'appellant, il est utile d'analyser les conclusions de fait du juge de première instance. À cette fin, je me propose de procéder en deux étapes. J'examinerai d'abord les conclusions du juge de première instance relativement à la nature de la relation entre les parties, et ensuite la question de la confiance. Ce faisant, je reconnais que ces questions sont en réalité interreliées. De plus, je préviens qu'il n'y a pas lieu de recourir à cette analyse dans tous les cas où se pose la question de l'existence d'une obligation fiduciaire. Bien que cette analyse puisse être utile dans le contexte des conseillers professionnels, une situation factuelle différente peut commander une analyse différente.

#### *La nature de la relation*

Les conclusions du juge de première instance sur ce point sont pratiquement incontestables. Lors du contre-interrogatoire, l'intimé a admis que sa relation avec l'appellant était telle qu'il était tenu d'agir dans l'intérêt de l'appellant et à son propre détriment. Voici le témoignage pertinent:

#### [TRADUCTION]

Q. Mais vous savez qu'il en est venu à vous faire confiance? Il se fiait beaucoup à vous, n'est-ce pas?

R. Oui.

Q. Maintenant, M. Hodgkinson se fiait à vous à titre de conseiller professionnel, exact?

R. Exact.

Q. Il se fiait que vous lui donneriez des conseils indépendants, exact?

R. Exact.

Q. Advice which was not directed towards protecting your personal interests but was directed exclusively to protecting his interests as your client, correct?

A. Correct.

Q. And he was trusting you not to protect the interests of someone on the other side of a transaction on which you were advising but to protect exclusively his interests, correct?

A. Correct.

Q. And you assumed that responsibility to provide him with independent advice?

A. Yes, I did. [Emphasis added.]

In my view this testimony, taken by itself, vindicates the appellant's fiduciary expectation. Concepts like "trust", independence from outside interests, disregard for self-interest, are all hallmarks of the fiduciary principle. It lies ill in the mouth of the respondent to argue that the appellant was not vulnerable to a breach of loyalty when he himself concedes that loyalty was the central feature of the parties' business relationship. As it turned out, of course, the respondent used the position of ascendancy granted him by the appellant to line his own pockets and the pockets of his developer clients.

The frequency with which courts have enforced fiduciary duties in professional advisory relationships is not surprising. The very existence of many professional advisory relationships, particularly in specialized areas such as law, taxation and investments, is premised upon full disclosure by the client of vital personal and financial information that inevitably results in a "power-dependency" dynamic. The case at bar is typical. The respondent testified in cross-examination as follows:

Q. Now, you told the court in chief that the premise on which you were developing your practice was that you wanted to develop a team relationship with your businessmen and professional clients, a hands on approach, and you wanted to demonstrate to them

Q. Des conseils qui viseraient non pas à protéger vos intérêts personnels, mais exclusivement à protéger ses intérêts à lui en tant que client, exact?

R. Exact.

<sup>a</sup> Q. H se fiait que vous ne protégeriez pas les intérêts de l'autre partie à l'opération pour laquelle vous donniez des conseils, et que vous protégeriez exclusivement ses intérêts à lui, exact?

<sup>b</sup> R. Exact.

Q. Et, vous avez assumé cette responsabilité de lui fournir des conseils indépendants?

R. Oui. [Je souligne.]

<sup>c</sup> À mon avis, ce témoignage justifie en soi l'attente de l'appellant quant à l'existence d'une obligation fiduciaire. Des concepts comme la «confiance», l'indépendance vis-à-vis des intérêts extérieurs, le désintéressement sont tous des caractéristiques du principe fiduciaire. L'intimé serait malvenu de soutenir que l'appellant n'était pas vulnérable à un manque de loyauté lorsqu'il a lui-même reconnu que cette loyauté était le pivot de la relation d'affaires entre les parties. En l'occurrence, bien entendu, l'intimé s'est servi de la position de force que lui avait conférée l'appellant pour se remplir les poches ainsi que celles de ses clients promoteurs.

<sup>d</sup> D n'est pas étonnant de constater avec quelle fréquence les tribunaux ont fait respecter des obligations fiduciaires dans des relations consultatives professionnelles. L'existence même de nombreuses relations consultatives professionnelles, particulièrement dans des domaines spécialisés comme le droit, la fiscalité et les placements, repose sur une divulgation complète par le client de renseignements personnels et financiers importants qui engendrent inévitablement une dynamique «de force et de dépendance». La présente affaire est typique. Lors du contre-interrogatoire, l'intimé a témoigné comme suit:

<sup>e</sup> [TRADUCTION]

<sup>f</sup> Q. Maintenant, lors de l'interrogatoire principal, vous avez dit à la cour que la prémisse de votre pratique était que vous vouliez établir des rapports d'équipe avec vos clients gens d'affaires et les professionnels, un lien direct, et que vous vouliez leur démontrer

that you were knowledgeable in all of their personal financial matters, am I correct?

A. I think there is [*sic*] two questions there. Yes, we wanted to create a team approach, a hands on approach. And we wanted to, as best we could, have a fair level of knowledge as to what our clients wanted to do and what their game plan was in the future.

Q. And you had to become familiar with their financial affairs?

A. We would become as familiar with their financial affairs as time would allow and as their privacy would allow.

Q. That was your object, though?

A. Yes, it was, but not always achievable.

Q. And that was the kind of object that you told Hodgkinson you were trying to achieve in your client/accountant relationship with him, correct?

A. Yes.

I would have thought it self-evident that the type of disclosure that routinely occurs in these kinds of relationships results in the advisor's acquiring influence which is equivalent to a discretion or power to affect the client's legal or practical interests. As I stated in *Lac Minerals*, at p. 664, power and discretion in this context mean only the ability to cause harm. Vulnerability is nothing more than the corollary of the ability to cause harm, viz., the susceptibility to harm. For this reason, it is undesirable to overemphasize vulnerability in assessing the existence of a fiduciary relationship. In this I am in substantial agreement with the following description of the concept of vulnerability by Lambert J.A. in *Kelly Peters*, *supra*, at p. 25:

... the concept of vulnerability as expressed in the *Hosp. Prod.* case is nothing other than a description of the victim's situation when he is in a position where the fiduciary can exert influence over him by abusing his confidence in order to obtain an advantage....

que vous étiez bien informé dans tous les domaines de leurs affaires financières personnelles, est-ce exact?

R. Je crois que vous me posez ici deux questions. Oui, nous voulions créer une atmosphère d'équipe, un lien direct. Nous voulions aussi faire de notre mieux pour avoir une bonne connaissance de ce que nos clients voulaient faire et quels étaient leurs plans pour l'avenir.

Q. Vous deviez vous familiariser avec leurs affaires financières?

R. Nous devenions aussi familiers avec leurs affaires financières que le temps nous le permettait, compte tenu de leurs exigences en matière de vie privée.

Q. C'était votre objectif cependant?

R. Oui, c'était notre objectif, mais il n'était pas toujours réalisable.

Q. Et c'est l'objectif que vous avez communiqué à Hodgkinson comme étant celui que vous tentiez d'atteindre dans votre relation client-comptable, exact?

R. Oui.

J'aurais cru qu'il est évident en soi que le genre de divulgation qui se fait habituellement dans ces types de rapports fait en sorte que le conseiller acquiert une influence qui équivaut à une autorisation ou à un pouvoir discrétionnaire d'influer sur les intérêts juridiques ou pratiques du client. Comme je l'ai affirmé dans l'arrêt *Lac Minerals*, à la p. 664, tout ce que signifie le pouvoir et l'autorisation dans ce contexte, c'est la capacité de faire du tort. La vulnérabilité n'est rien de plus que le corollaire de la capacité de faire du tort, soit la possibilité de subir un tort. Pour cette raison, il n'est pas souhaitable de trop insister sur la vulnérabilité pour déterminer si une relation fiduciaire existe. Sur ce point, je suis essentiellement d'accord avec la description de la notion de vulnérabilité que donne le juge Lambert dans l'arrêt *Kelly Peters*, précité, à la p. 25:

[TRADUCTION]... le concept de la vulnérabilité, formulé dans l'arrêt *Hosp. Prod.*, n'est rien de plus qu'une description de la situation de la victime lorsqu'elle est dans une position où le fiduciaire peut exercer une influence sur elle en abusant de sa confiance pour obtenir un avantage....

In the advisory context, the advisor's ability to cause harm and the client's susceptibility to be harmed arise from the simple but unassailable fact that the advice given by an independent advisor is not likely to be viewed with suspicion; rather, it is likely to be followed. Shepherd observes that transfers of power can inform our analysis of the underlying power dependence dynamic. He describes the power dynamic in these types of situations as follows, at p. 100:

Powers are not only transferred formally. There are many ways of transferring powers either consciously but informally, or totally unconsciously. When an individual relies on another, for example a professional adviser, there is a quite conscious transfer of power, but rarely is there a document in which the beneficiary writes "I hereby grant you the power to influence my decision-making".

A retainer, when combined with the disclosure of confidential information or the vesting of discretion or power, is strong evidence of the existence of an underlying dynamic of power dependency in relation to certain duties. The appellant's testimony confirms the overt, if not explicit, power transfer which in fact occurred. He stated, "I was paying him for his advice. If I didn't want to take it, why would I pay him? I did not disagree with any of his advice." This remark cannot help but strike one as intuitively reasonable, particularly given the appellant's relative inexperience in MURB investing. As I noted earlier, the refusal to protect this reliance on the grounds that the appellant somehow had the means to protect his own interests is to take an impoverished view of the law in this area.

### *Reliance*

I have already noted the importance of reliance in relation to fiduciary duties; see *Varga v. F. H. Deacon & Co.*, [1975] 1 S.C.R. 39; *Hospital Prod-*

Dans le contexte d'une relation consultative, la capacité du conseiller de faire du tort et la possibilité pour le client de subir un tort découlent du fait simple mais incontestable qu'il y a peu de chances que les conseils donnés par un conseiller indépendant soulèvent des doutes; au contraire, il est probable qu'ils seront suivis. Shepherd fait observer que les transferts de pouvoir peuvent guider notre analyse de la dynamique sous-jacente de force et de dépendance. Voici comment il décrit, à la p. 100, la dynamique de force dans ces types de situations:

[TRADUCTION] Il n'y a pas de transfert officiel de pouvoirs. Il y a de nombreuses façons de transférer des pouvoirs consciemment mais officieusement, ou encore tout à fait inconsciemment. Lorsqu'une personne se fie à une autre comme, par exemple, un conseiller professionnel, il se produit un transfert de pouvoir tout à fait conscient; cependant, il existe rarement un document dans lequel le bénéficiaire écrit «Je vous confère par les présentes le pouvoir d'influencer ma prise de décision».

Lorsqu'il est conjugué à la divulgation de renseignements confidentiels ou à une autorisation ou attribution d'un pouvoir discrétionnaire, un mandat de représentation est une preuve solide de l'existence d'une dynamique sous-jacente de force et de dépendance relativement à certaines obligations. Le témoignage de l'appelant confirme le transfert manifeste, voire explicite, de pouvoirs qui s'est effectivement produit. D a dit: [TRADUCTION] «Je le payais pour qu'il me donne des conseils. Si je ne voulais pas les suivre, pourquoi l'aurais-je payé? Je n'ai jamais été en désaccord avec l'un ou l'autre de ses conseils.» Cette remarque ne peut que frapper par son caractère intuitivement raisonnable, compte tenu notamment de l'inexpérience relative de l'appelant dans le domaine des placements dans des IRLM. Comme je l'ai déjà fait remarquer, c'est adopter une pauvre conception du droit en la matière que de refuser de préserver cette confiance pour le motif que l'appelant avait en quelque sorte les moyens de protéger ses intérêts.

### *La confiance*

J'ai déjà souligné l'importance de la confiance quant aux obligations fiduciaires; voir *Varga c. F. H. Deacon & Co.*, [1975] 1 R.C.S. 39; *Hospital*

*ucts Ltd. v. United States Surgical Corp., supra*, at p. 488 (*per Dawson J.*). It is important, however, to add further precision about the nature of reliance, particularly as it applies in the advisory context. Reliance in this context does not require a wholesale substitution of decision-making power from the investor to the advisor. This is simply too restrictive. It completely ignores the peculiar potential for overriding influence in the professional advisor and the strong policy reasons, to which I have previously referred, favouring the law's intervention by means of its jurisdiction over fiduciary duties to foster the fair and proper functioning of the investment market, an important social and economic activity that cannot really be regulated in other ways. As I see it, the reality of the situation must be looked at to see if the decision is effectively that of the advisor, an exercise that involves a close examination of facts. Here, as I see it, the trust and reliance the appellant placed in the respondent (a trust and reliance assiduously fostered by the respondent) was such that the respondent's advice was in substance an exercise of a power or discretion reposed in him by the appellant. This was the view taken by the trial judge respecting the appellant's investment in the four MURB projects, and her decision is amply supported by the evidence.

In this respect, the appellant stated the following during the course of his testimony:

I was relying on him [the respondent]. It was his recommendation. He was the guy with all the expertise about, number one, analysing real estate ventures, particularly tax shelters, and he was certainly the one that had expertise about the economics of investing — and the economics. He was the one that knew these people that were going to be involved in it, and based on our discussions I took his opinion.

This testimony is corroborated by the appellant's actions concerning another Olma brothers' MURB project which the respondent told the appellant about but which he did not recommend. The appellant did meet with Jerry Olma but, without the respondent's stamp of approval, he decided not to

*Products Ltd. c. United States Surgical Corp.*, précité, à la p. 488 (le juge Dawson). Il importe toutefois d'apporter une autre précision au sujet de la nature de la confiance, particulièrement dans le contexte d'une relation consultative. Dans ce contexte, la confiance ne requiert pas le transfert global du pouvoir décisionnel de l'investisseur au conseiller. Cela est tout simplement trop restrictif. On se trouve à faire complètement abstraction du risque particulier que le conseiller professionnel ait une influence dominante, et des sérieuses raisons de principe, déjà mentionnées, qui justifient le droit à intervenir par le biais des obligations fiduciaires pour favoriser le fonctionnement approprié et équitable du marché des placements, une activité socio-économique importante qui ne peut vraiment être réglementée autrement. Si je comprends bien, il faut examiner la situation pour déterminer si la décision prise est effectivement celle du conseiller, ce qui implique un examen attentif des faits. En l'espèce, si je comprends bien, la confiance que l'appellant a fait à l'intimé (une confiance que l'intimé a encouragée assidûment) était telle que les conseils de l'intimé constituaient essentiellement l'exercice d'un pouvoir discrétionnaire que lui avait conféré l'appellant. C'est le point de vue que le juge de première instance a adopté au sujet des placements que l'appellant a effectués dans les quatre projets d'IRLM, et sa décision est amplement justifiée par la preuve.

Voici à cet égard ce qu'affirme l'appellant dans son témoignage:

[IRADUCTION] Je me fais à lui [l'intimé]. C'était sa recommandation. C'était lui qui possédait toute l'expertise pour ce qui était, premièrement, d'analyser des opérations immobilières, plus particulièrement des abris fiscaux, et c'était certainement lui l'expert concernant le côté économique des placements — et le côté économique. C'est lui qui connaissait les gens qui seraient impliqués dans le projet et, compte tenu de nos discussions, j'ai suivi son opinion.

Ce témoignage est corroboré par les actes accomplis par l'appellant relativement à un autre projet d'IRLM des frères Olma, dont l'intimé avait parlé à l'appellant, mais qu'il n'avait pas recommandé. L'appellant a rencontré Jerry Olma, mais étant donné qu'il n'avait pas l'approbation de l'intimé, il



invest. The appellant described this episode in the following terms:

Q. Given your assessment of Jerry Olma, at any point in 1980 did you ever sit down and have a heart to heart with Dave Simms about really how trustworthy Jerry Olma was?

A. No. I think maybe the only example there in 1980 of my real feelings for Jerry Olma were the fact when I met with him more or less at David's request, or at David's introduction regarding a proposed Ladner shopping centre that he had, I felt uncomfortable enough with the way he approached the deal that without Simms I didn't want any part of it and in fact I chose not to pursue it.

Moreover, in finding that the appellant relied on the respondent's recommendations, the trial judge did not simply prefer the appellant's evidence over that of the respondent. On the contrary, she thoroughly examined all the circumstances of the relationship. Consider the following. The appellant approached the respondent as a "neophyte" taxpayer, with no experience in dealing with large real estate tax shelters. The parties developed a relationship that involved frequent telephone and personal contact. The respondent identified the appellant as one of his "special" clients. While the respondent did not hold himself out as an investment counsellor *per se*, he did not qualify his experience as a tax shelter or investment advisor in any way. He did not refer the appellant to any other professionals for investment advice. In sum, the parties' relationship was such that the trial judge was able to conclude, at p. 168, "[i]n effect, Mr. Simms assumed the responsibility for Mr. Hodgkinson's choice. He analyzed the investments, he recommended the investments, and he effectively chose the investments for Mr. Hodgkinson" (emphasis added).

The respondent, for his part, actively cultivated this high degree of reliance. He was fully aware of

a décidé de ne pas investir. Voici comment l'appellant décrit cet épisode:

[TRADUCTION]

Q. Vu l'opinion que vous vous étiez faite de Jerry Olma, avez-vous, à quelque moment que ce soit en 1980, rencontré Dave Simms pour discuter à cœur ouvert de la question de savoir à quel point Jerry Olma était digne de confiance?

R. Non. À mon avis, peut-être le seul exemple, en 1980, de ce que je pense véritablement de Jerry Olma fait suite à la rencontre que j'ai eue avec lui, plus ou moins à la demande de David ou à ce que David m'avait dit relativement au projet de centre commercial Ladner que Jerry Olma avait; j'étais si peu à l'aise avec la façon dont il abordait l'affaire que, sans Simms, je n'ai pas voulu prendre part à ce projet et j'ai décidé de ne pas le faire.

De plus, en concluant que l'appellant s'était fié aux recommandations de l'intimé, le juge de première instance n'a pas simplement préféré la preuve de l'appellant à celle de l'intimé. Au contraire, elle a examiné en détail toutes les circonstances de la relation entre les parties. Imaginons ce qui suit: l'appellant s'est adressé à l'intimé en tant que contribuable «néophyte» sans expérience dans le domaine des abris fiscaux immobiliers de grande envergure. Les parties ont établi une relation comportant des conversations téléphoniques et des contacts personnels fréquents. L'intimé a décrit l'appellant comme l'un de ses clients «spéciaux». Bien que l'intimé ne se soit pas, à strictement parler, présenté comme un conseiller en placements, il n'a pas formulé des réserves quant à son expérience en tant que conseiller en matière d'abris fiscaux et de placements. Il n'a pas envoyé l'appellant voir d'autres professionnels pour des conseils en matière de placements. En somme, la relation entre les parties était telle que le juge de première instance a pu conclure, à la p. 168: [TRADUCTION] «En fait, M. Simms a assumé la responsabilité du choix de M. Hodgkinson. H a analysé les placements, il les a recommandés et il a effectivement choisi les placements pour M. Hodgkinson» (je souligne).

L'intimé, quant à lui, a activement entretenu cette grande confiance. Il était parfaitement au

the appellant's lack of experience with MURBs, and he held himself out as an expert in the assessment of MURB-type investments. The respondent's influence over the appellant was built upon the latter's confidence that the respondent was independent from the developers. During the course of the appellant's examination-in-chief, the following exchange took place:

Q. Mr. Hodgkinson, would you have followed Mr. Simms' advice had you known that he was acting for and getting paid by the vendors of these projects when he was advising you on the question of whether you should invest or not?

A. No, I would not have.... Had I known and particularly the size of the funds that transferred between Simms and the developers, I wouldn't have gone close to these investments. It would have been an obvious conflict and I wouldn't have been getting the independent professional advice I was looking for.

The trial judge was satisfied, at p. 127, that it was the appellant's intention to, "drop his tax and financial-planning problems into Mr. Simms' lap and to go about his business as a stockbroker". All the while, the respondent was fully aware that the appellant's lack of expertise meant that he wielded considerable influence over the appellant's investment decisions.

The case put against the trial judge's findings of fact seems to turn on four points. First, the respondent's letters to his investor clients included various disclaimers to the effect that each individual investor should study the enclosed data to his or her own satisfaction before following the recommendation of Simms & Waldman. Second, with respect to the final two investments a considerable amount of time elapsed between the appellant's being made aware of the opportunity and recommendations and his decision to invest. Third, the appellant had a chance to meet personally with the developers. Fourth, during the relevant period the appellant made several investments outside of his relationship with the respondent, some of which might be considered "risky". Based on these facts,

courant du manque d'expérience de l'appellant dans le domaine des IRLM, et il s'est présenté comme un expert dans l'évaluation des placements de type IRLM. L'influence de l'intimé sur l'appellant reposait sur le fait que ce dernier se fiait que l'intimé était indépendant des promoteurs. Lors de l'interrogatoire principal de l'appellant, l'échange suivant a eu lieu:

*b* [TRADUCTION]

Q. Monsieur Hodgkinson, si vous aviez su que M. Simms agissait pour le compte des vendeurs de ces projets et que ceux-ci le payaient, auriez-vous suivi ses conseils relativement à la question d'investir ou non?

R. Non. Je ne l'aurais pas fait. [...] Si j'avais été au courant, en particulier, de l'ampleur des fonds transférés entre Simms et les promoteurs, je me serais tenu loin de ces placements. D y aurait eu un conflit évident et je n'aurais pas obtenu les conseils professionnels indépendants que je voulais.

Le juge de première instance était convaincue, à la p. 127, que l'appellant avait l'intention de [TRADUCTION] «confier à M. Simms ses problèmes en matière fiscale et de planification financière et de poursuivre sa carrière de courtier en valeurs mobilières». Pendant tout ce temps-là, l'intimé savait parfaitement qu'en raison de l'absence d'expertise de l'appellant, il exerçait une influence considérable sur les décisions de ce dernier en matière de placements.

*g* Les éléments de preuve présentés à rencontre des conclusions de fait du juge de première instance semblent porter sur quatre points. Premièrement, les lettres que l'intimé envoyaient à ses clients investisseurs renfermaient diverses stipulations d'exonération selon lesquelles chaque investisseur devrait étudier à sa guise les données incluses avant de suivre la recommandation de Simms & Waldman. Deuxièmement, en ce qui concerne les deux derniers placements, il s'est écoulé beaucoup de temps entre le moment où l'appellant a été informé de la possibilité et des recommandations d'investir et celui où il a décidé de le faire. Troisièmement, l'appellant a eu la possibilité de rencontrer personnellement les promoteurs. Quatrièmement, au cours de la période en cause, l'appellant a fait

the Court of Appeal concluded, at p. 277, "[t]he plaintiff [the appellant] was not relying solely upon the defendant for financial advice. He was fully acquainted with questions of risk and he was in many respects a free agent".

At the outset, it should be noted that the trial judge did not overlook any of these points in her assessment of the facts; on the contrary, each point was examined and eventually rationalized within the overall factual mix of the case. Turning, then, to the disclaimers. The letter sent out by Mr. Simms to his investor clients regarding Bella Vista stated, in part, "it is your money and you must place your expectations on what you anticipate will happen in the future ...". The disclaimers attaching to the Oliver Place and Enterprise Way projects were even stronger:

These analyses are based on revenues and expenses estimated by the promoters and not by us. It would be necessary, before investing in these projects, to satisfy yourself that these figures are realistic and reflect current conditions in the rental market place.

We are in no way recommending that you buy one of these investments. We are saying that if you are investing and will be considering- a tax shelter this year, that these two projects appear to merit your serious consideration.

The trial judge considered this evidence, but concluded that the appellant did not believe that the disclaimers applied to him based on his "special" relationship with the respondent. She found the letters were reasonably interpreted by Mr. Hodgkinson as endorsements, particularly given the surrounding circumstances of the parties' relationship. It must be kept in mind that throughout the period these investments were made the parties were in frequent contact, by letter, telephone, and in person. The appellant testified:

plusieurs placements nullement liés aux rapports qu'il avait avec l'intimé, dont certains pourraient être considérés comme «risqués». Compte tenu de ces faits, la Cour d'appel conclut, à la p. 277, que [TRADUCTION] «[l]e demandeur [l'appelant] ne se fiait pas seulement au défendeur pour recevoir des conseils financiers. Il était parfaitement au courant des questions de risque et était à maints égards un agent libre».

Au départ, il y a lieu de souligner que le juge de première instance n'a ignoré aucun de ces points dans son appréciation des faits; au contraire, elle a examiné chaque point, pour ensuite fonder son raisonnement sur l'ensemble des faits de l'affaire. Passons maintenant aux stipulations d'exonération. La lettre que M. Simms a envoyée à ses clients investisseurs relativement au projet Bella Vista mentionne notamment: [TRADUCTION] «c'est votre argent et vos attentes doivent être fonction de ce qui, à votre avis, se produira dans l'avenir...» Les stipulations d'exonération pour les projets Oliver Place et Enterprise Way étaient encore plus fortes:

[TRADUCTION] Ces analyses sont fondées sur les revenus et les dépenses estimés par les promoteurs et non par nous. Avant d'investir dans ces projets, vous devriez vous assurer que ces chiffres sont réalistes et traduisent les conditions actuelles du marché locatif.

Nous ne vous recommandons aucunement de faire un de ces placements. Nous vous disons que si vous investissez et songez à un abri fiscal cette année, ces deux projets semblent mériter votre attention.

Le juge de première instance a examiné cet élément de preuve, mais il a conclu que l'appelant ne croyait pas que les stipulations d'exonération s'appliquaient à lui en raison de sa relation «spéciale» avec l'intimé. Elle a conclu que M. Hodgkinson avait raisonnablement considéré ces lettres comme des approbations, compte tenu notamment des circonstances entourant les rapports entre les parties. Il faut se rappeler que, pendant tout le temps où ces placements ont été effectués, les parties étaient fréquemment en contact, que ce soit par lettre, par téléphone et en personne. L'appelant a témoigné:

At all times he [the respondent] had recommended these investments highly to me and so I didn't think that much of his sentence when he says, "I in no way recommend this investment to you." I felt it was a natural disclaimer that would be there for those that weren't used to dealing with him on the intimate level that I felt I was.

The appellant described the respondent as very enthusiastic about the projects. He even went so far as to fabricate a false sense of scarcity in relation to the Oliver Place project, stating in a September 26, 1980 letter that the high demand for the units required they be allocated on a first-come, first-serve basis. The respondent's enthusiasm was apparently infectious. All but four of the purchasers involved in Oliver Place were Simms & Waldman clients, while the Enterprise Way project, save for two units taken by the developer, was completely sold out to Simms & Waldman investors. In short, I see no reason to disturb the trial judge's dismissal of the effect of the disclaimers. Indeed, in both *Maghun, supra* and *Elderkin, supra*, the plaintiff investors were well-informed of the potential risks of the market. In *Maghun*, at p. 526, the plaintiffs signed a "risk disclosure statement", and in *Elderkin*, at p. 325, it was company policy that clients be made aware of "any negative factors involved in a transaction as well as positive ones". In both cases, however, the courts found that the special circumstances of the relationship overrode these disclaimers, and a fiduciary obligation was enforced.

With respect to the second point, I do not view the fact that some time elapsed between the recommendations and the investments as particularly relevant. First, this evidence has little or no probative value in relation to Duncana or Bella Vista. The Simms & Waldman letter containing the financial data for these projects was dated April 10. The appellant made downpayments on Duncana and Bella Vista on April 11 and April 20, respectively.

[TRADUCTION] En tout temps, il [l'intimé] m'avait recommandé fortement de faire ces placements et je n'accordais donc pas trop d'importance à ses propos lorsqu'il disait: «Je ne te recommande aucunement de faire ce placement.» J'estimais qu'il s'agissait d'une stipulation d'exonération normale à l'intention des personnes qui n'étaient pas habituées de traiter avec lui sur une base aussi intime que j'estimais l'être.

L'appelant a dit que l'intimé était très enthousiaste au sujet des projets. Il était même allé jusqu'à créer une fausse impression de rareté relativement au projet Oliver Place, en affirmant, dans une lettre en date du 26 septembre 1980, que les premiers arrivés seraient les premiers servis compte tenu de la demande élevée relative à ces unités. L'enthousiasme de l'intimé était apparemment contagieux. Tous les acheteurs, sauf quatre, qui ont participé au projet Oliver Place étaient des clients de Simms & Waldman, alors que, dans le cas du projet Enterprise Way, toutes les unités, sauf deux que les promoteurs avaient gardées, ont été vendues à des investisseurs de Simms & Waldman. Bref, je ne vois aucune raison de modifier le rejet par le juge de première instance de l'effet des stipulations d'exonération. En fait, dans les arrêts *Maghun* et *Elderkin*, précités, les investisseurs demandeurs étaient bien informés des risques éventuels du marché. Dans l'arrêt *Maghun*, à la p. 526, les demandeurs avaient signé une [TRADUCTION] «déclaration de divulgation des risques» et, dans l'arrêt *Elderkin*, à la p. 325, la compagnie avait comme politique d'informer les clients de [TRADUCTION] «tous les facteurs négatifs et positifs liés à une opération». Cependant, dans ces deux arrêts, les tribunaux ont conclu que les circonstances spéciales de la relation l'emportaient sur ces stipulations d'exonération, et ils ont fait respecter une obligation fiduciaire.

En ce qui concerne le deuxième point, à mon avis, je ne juge pas particulièrement pertinent le temps qui s'est écoulé entre les recommandations et les placements comme un fait. Premièrement, cet élément de preuve n'a aucune ou presque aucune valeur probante relativement à Duncana ou à Bella Vista. La lettre de Simms & Waldman dans laquelle figuraient les données financières portait la date du 10 avril. L'appelant a fait les versements

Further, the appellant had made a tentative decision to invest in both projects even before he received the letter of April 10, simply on the strength of the respondent's recommendations.

The first letter to the investors describing Oliver Place was dated June 16. In it, the respondent stated that Oliver Place offered a significant tax shelter opportunity. A second letter concerning Oliver Place, dated September 26, advised investors that negotiations with the developers had been concluded, and requested investors to order their units by mail consistent with the "first-come, first-serve" system described above. This letter also included a description of Enterprise Way. Oliver Place in fact only closed in November 1980. A few days later the appellant bought five units in Oliver Place. The final *pro formas* for Enterprise Way were set out in a letter dated November 9, 1980. While it is not clear when the appellant invested in Enterprise Way, the trial judge put the date as sometime in November. These facts, in my view, militate against any inference of independence based on a time lag. Further, the evidence tends to indicate that the appellant relied on the respondent in timing his investments. He testified:

We had general discussions on the Oliver Place project. By that time, if I can give you some background, by that time I had developed a great deal of confidence in David [the respondent]. He knew how to put projects, [*sic*] he knew how to present these, he had done a lot of work with these projects. I felt he had worked hard in being able to find good investments.... And so any discussions I had with him up to this point in time were more, rather than being critiques, were more give me [*sic*] the gist of what's going on and give me the sense of timing.

The trial judge accepted this evidence. She found that by the time of the Oliver Place and Enterprise Way investments, the appellant had reached the point that he no longer asked many questions con-

initiaux pour Duncana et Bella Vista les 11 et 20 avril respectivement. De plus, l'appellant avait pris la décision provisoire d'investir dans les deux projets même avant d'avoir reçu la lettre du 10 avril, simplement sur la foi des recommandations de l'intimé.

La première lettre envoyée aux investisseurs relativement au projet Oliver Place était datée du 16 juin. Dans cette lettre, l'intimé mentionnait qu'Oliver Place offrait une importante possibilité d'abri fiscal. Dans une deuxième lettre, en date du 26 septembre, concernant Oliver Place, on informait les investisseurs que des négociations avec les promoteurs avaient pris fin et on demandait aux investisseurs de commander leurs unités par la poste conformément au système «premier arrivé, premier servi» décrit plus haut. Cette lettre renfermait aussi une description d'Enterprise Way. En fait, le règlement final pour Oliver Place n'a eu lieu qu'en novembre 1980. Quelques jours plus tard, l'appellant a acheté cinq unités dans Oliver Place. Les derniers états financiers *pro forma* d'Enterprise Way ont été présentés dans une lettre en date du 9 novembre 1980. Bien qu'on ne sache pas exactement quand l'appellant a investi dans Enterprise Way, le juge de première instance a établi que ce devait être en novembre. À mon avis, ces faits militent contre toute inference d'indépendance fondée sur le temps écoulé. Par ailleurs, la preuve tend à indiquer que l'appellant s'est fié à l'intimé pour décider du moment de ses placements. Il a témoigné comme suit:

[TRADUCTION] Nous avons eu des discussions générales au sujet du projet Oliver Place. À cette époque, si vous me permettez de vous situer, j'avais acquis une grande confiance en David D'intimé]. Il savait comment présenter les projets, [*sic*] il savait comment les présenter, il avait beaucoup travaillé sur ces projets. J'étais d'avis qu'il avait travaillé fort pour trouver de bons placements. [...] Alors toutes les discussions que j'avais eues avec lui jusqu'à ce moment, au lieu d'être des critiques, visaient davantage à me mettre au courant de ce qui se passait et à me donner une idée du moment d'investir.

Le juge de première instance a accepté cette preuve. Elle a conclu qu'à l'époque des placements dans Oliver Place et Enterprise Way l'appellant en était arrivé au point où il ne posait plus tellement

cerning the investments. In short, I cannot find fault with the trial judge's findings on the basis that the appellant had, as the Court of Appeal put it, at p. 276, "ample time to consider whether he wished to invest".

Turning to the third point, it is true that the appellant's meetings with the various developers could conceivably give rise to an inference of independence. When considered in light of all the evidence, however, it is clear that it was the respondent's stamp of approval that was decisive for the appellant. In this context the appellant's decision not to invest in the Ladner Downs project, discussed above, is of particular significance. More generally, the appellant stated: "If I had been approached directly by Jerry Olma, I would have considered him too much the promoter type of individual and I wouldn't have invested in his projects." With respect to the April 11 meeting with the developers concerning Duncana, the appellant testified: "He [the respondent] felt it was important that I know the developers on a firsthand basis." In fact, the appellant had already made up his mind to invest in Duncana based on the respondent's recommendation. As he put it, he approached the meeting with "chequebook in hand". This was in fact the only formal meeting the appellant attended with any of the developers to discuss the MURB projects. While the appellant did happen to meet Mr. Dale-Johnson once as they crossed paths at the Simms & Waldman offices, and he also made one informal stop at Mr. Olma's residence in relation to the Ladner Downs project, these meetings have almost no probative value and I will not comment on them except to acknowledge that they occurred.

Finally, with respect to the other outside investments made by Mr. Hodgkinson, some of which were high risk ventures, the trial judge stated, at p. 151, "the fact that Mr. Hodgkinson invested and lost money with other investors does not mean that he did not rely upon Mr. Simms with respect to these particular investments". I agree. A similar point arose in *Elderkin, supra*, in that instances

de questions sur les placements. Bref, je ne puis affirmer que les conclusions du juge de première instance sont erronées pour le motif que l'appellant avait eu, comme l'a affirmé la Cour d'appel, à la p. 276, [TRADUCTION] «suffisamment de temps pour décider s'il devait investir ou non».

En ce qui concerne le troisième point, il est vrai que les rencontres de l'appellant avec les divers promoteurs pouvaient théoriquement donner lieu à une inférence d'indépendance. Cependant, compte tenu de toute la preuve, il est clair que c'était l'approbation de l'intimé qui était décisive pour l'appellant. Dans ce contexte, la décision que l'appellant a prise de ne pas investir dans le projet Ladner Downs, dont j'ai déjà parlé, est particulièrement importante. Plus généralement, l'appellant a dit: [TRADUCTION] «Si Jerry Olma s'était adressé à moi personnellement, j'aurais considéré qu'il était trop du type promoteur et je n'aurais pas investi dans ses projets.» En ce qui concerne la rencontre du 11 avril avec les promoteurs relativement au projet Duncana, l'appellant a témoigné: [TRADUCTION] «[l'intimé] estimait qu'il était important que je connaisse personnellement les promoteurs.» En fait, l'appellant avait déjà décidé d'investir dans le projet Duncana à la recommandation de l'intimé. Comme il le dit, il est allé à la rencontre avec son [TRADUCTION] «carnet de chèque en main». Ce fut en fait la seule fois où l'appellant a officiellement rencontré l'un ou l'autre des promoteurs pour discuter des projets d'IRLM. Bien qu'il soit arrivé une fois à l'appellant de croiser M. Dale-Johnson dans les bureaux de Simms & Waldman et de simplement s'arrêter à la résidence de M. Olma relativement au projet Ladner Downs, ces rencontres n'ont presque aucune valeur probante et je ne ferai aucun commentaire à leur sujet, sauf pour reconnaître qu'elles ont eu lieu.

Enfin, en ce qui concerne les autres investissements faits par M. Hodgkinson, dont certains dans des entreprises à risques élevés, le juge de première instance dit, à la p. 151, [TRADUCTION] «le fait que M. Hodgkinson a investi et perdu de l'argent avec d'autres investisseurs ne signifie pas pour autant qu'il ne s'est pas fié à M. Simms relativement à ces placements particuliers». Je partage

were cited by the defendants where the plaintiffs did not follow the defendants advice to buy and sell certain shares other than "Multico", the shares which in that case gave rise to the action. The court dismissed the point, stating, at p. 324: "Be that as it may, what we are here concerned with are shares of Multico." In addition, it is not without significance that in each case where the appellant invested independently of the respondent, he was in large part persuaded to invest by the personalities and track records of his co-investors. For instance, his enthusiasm for the "Akroyd II" MURB project was explained by the fact that it was his first opportunity to invest with senior management at Canarim, his new employer. While the appellant may have been a "free agent" to the extent that he wrote the cheques, the circumstances of the outside investments could easily be interpreted to support an inference of the appellant's lack of independence generally in the area of tax-related investments.

#### Conclusion on Fiduciary Duty Issue

To conclude, I am of the view that the trial judge did not err in finding that a fiduciary obligation existed between the parties, and that this duty was breached by the respondent's decision not to disclose pecuniary interest with the developers.

#### Damages

The trial judge assessed damages flowing from both breach of fiduciary duty and breach of contract. She found the quantum of damages to be the same under either claim, namely the return of capital (adjusted to take into consideration the tax benefits received as a result of the investments), plus all consequential losses, including legal and accounting fees. As I stated at the outset, I cannot find fault with the trial judge's disposition of the damages question.

cet avis. Un point similaire a été soulevé dans l'arrêt *Elderkin*, précité, où les défendeurs avaient cité des exemples où les demandeurs n'avaient pas suivi leurs conseils relativement à l'achat et à la vente de certaines actions autres que les «Multico» qui étaient à l'origine de l'action. Le tribunal rejette ce point en affirmant, à la p. 324: [IRADUCTION] «Quoi qu'il en soit, ce qui nous intéresse en l'espèce, ce sont les actions de Multico.» En outre, il importe aussi de signaler que, chaque fois que l'appellant a investi indépendamment de l'intimé, ce sont surtout la personnalité et les antécédents de ses coinvestisseurs qui l'ont persuadé de le faire. Par exemple, il était enthousiasmé par le projet d'IRLM «Akroyd II» parce que c'était la première chance qu'il avait d'investir avec des cadres supérieurs de Canarim, son nouvel employeur. Bien que l'appellant puisse avoir été un «agent libre» dans la mesure où il tirait les chèques, on pourrait facilement interpréter les circonstances entourant les placements extérieurs de façon à inférer le manque général d'indépendance de l'appellant dans le domaine des placements de nature fiscale.

#### Conclusion quant à la question de l'obligation fiduciaire

En conclusion, je suis d'avis que le juge de première instance n'a pas commis d'erreur en concluant qu'il existait une obligation fiduciaire entre les parties et que l'intimé a manqué à cette obligation en ne divulguant pas son intérêt financier avec les promoteurs.

#### Les dommages-intérêts

Le juge de première instance a évalué les dommages découlant à la fois d'un manquement à une obligation fiduciaire et d'une inexécution de contrat. Elle a conclu que le montant des dommages était le même dans les deux cas, savoir le rendement du capital (ajusté pour tenir compte des avantages fiscaux tirés des placements), plus toutes les pertes indirectes, y compris les frais de justice et de comptabilité. Comme je l'ai mentionné au début, je ne puis conclure que le juge de première instance a commis une erreur en réglant la question des dommages-intérêts.

It is useful to review some key findings of fact that bear on the issue of damages. The trial judge found the appellant paid fair market price for each of the four investments. However, she found that throughout the period during which the appellant was induced by the respondent's recommendations into making the investments, the respondent was in a financial relationship with the developers of the projects. In short, the trial judge found the respondent stood to gain financially if the appellant invested according to his recommendations. She further found that if the appellant had known of the true relationship between the respondent and the developers, he would not have invested. She also found that had the parties turned their minds to the potential consequences of the respondent's relationship with the developers it would have been reasonably foreseeable that the appellant would not have invested.

I turn now to the principles that bear on the calculation of damages in this case. It is well established that the proper approach to damages for breach of a fiduciary duty is restitutionary. On this approach, the appellant is entitled to be put in as good a position as he would have been in had the breach not occurred. On the facts here, this means that the appellant is entitled to be restored to the position he was in before the transaction. The trial judge adopted this restitutionary approach and fixed damages at an amount equal to the return of capital, as well as all consequential losses, minus the amount the appellant saved on income tax due to the investments.

The respondent advanced two arguments against the trial judge's assessment of damages for breach of fiduciary duty. Both raise the issue of causation, and I will address these submissions as they were argued.

The respondent first submitted that given the appellant's stated desire to shelter as much of his income as possible from taxation, and his practice

Il est utile d'examiner certaines des principales conclusions de fait qui ont une incidence sur la question des dommages-intérêts. Le juge de première instance a conclu que l'appelant a payé la juste valeur marchande pour chacun de ses quatre placements. Cependant, elle a conclu que l'intimé avait eu des rapports financiers avec les promoteurs des projets tout au long de la période où il avait, par ses recommandations, incité l'appelant à faire les placements. Bref, le juge de première instance a conclu qu'il était financièrement avantageux pour l'intimé que l'appelant investisse conformément aux recommandations qu'il lui faisait. Elle a aussi conclu que l'appelant n'aurait pas investi s'il avait été au courant des véritables rapports de l'intimé avec les promoteurs. À son avis, si les parties avaient réfléchi aux conséquences possibles des rapports de l'intimé avec les promoteurs, il aurait été raisonnablement prévisible que l'appelant n'aurait pas investi.

Je passe maintenant à l'examen des principes applicables au calcul des dommages-intérêts en l'espèce. Il est bien établi qu'il convient que les dommages-intérêts, dans le cas d'un manquement à une obligation fiduciaire, soient calculés en fonction du principe de la restitution. Selon cette méthode, l'appelant a le droit d'être placé dans une position aussi bonne que celle dans laquelle il se serait trouvé en l'absence du manquement. D'après les faits en l'espèce, cela signifie que l'appelant a droit au rétablissement dans la situation où il était avant l'opération. Le juge de première instance a adopté cette méthode fondée sur la restitution et fixé les dommages-intérêts à un montant égal au rendement du capital et à toutes les pertes indirectes, moins les économies d'impôt faites par l'appelant grâce aux placements en question.

L'intimé a avancé deux arguments à l'encontre de l'évaluation que le juge de première instance a faite des dommages-intérêts pour manquement à une obligation fiduciaire. Les deux soulèvent la question de la causalité et je vais les examiner tels qu'ils ont été présentés.

L'intimé a tout d'abord soutenu que l'appelant aurait quand même investi dans des abris fiscaux immobiliers s'il avait su la vérité, en raison de sa



of buying a wide variety of tax shelters, the appellant would still have invested in real-estate tax shelters had he known the true facts. The main difficulty with this submission is that it flies in the face of the facts found by the trial judge. The materiality of the non-disclosure in inducing the appellant to change his position was a live issue at trial which the judge resolved in the appellant's favour, a finding accepted by the Court of Appeal. For reasons given earlier, I agree with this finding.

What is more, the submission runs up against the long-standing equitable principle that where the plaintiff has made out a case of non-disclosure and the loss occasioned thereby is established, the onus is on the defendant to prove that the innocent victim would have suffered the same loss regardless of the breach; see *London Loan & Savings Co. v. Brickenden*, [1934] 2 W.W.R. 545 (P.C.), at pp. 550-51; see also *Huff v. Price*, *supra*, at pp. 319-20; *Commerce Capital Trust Co. v. Berk* (1989), 57 D.L.R. (4th) 759 (Ont. C.A.), at pp. 763-64. This Court recently affirmed the same principle with respect to damages at common law in the context of negligent misrepresentation; see *Rainbow Industrial Caterers Ltd. v. Canadian National Railway Co.*, [1991] 3 S.C.R. 3, at pp. 14-17. I will return to the common law cases in greater detail later; it suffices now to say that courts exercising both common law and equitable jurisdiction have approached this issue in the same manner. In *Rainbow*, Sopinka J., on behalf of a 6-1 majority of this Court, had this to say, at pp. 15-16:

The plaintiff is the innocent victim of a misrepresentation which has induced a change of position. It is just that the plaintiff should be entitled to say "but for the tortious conduct of the defendant, I would not have changed my position". A tortfeasor who says, "Yes, but you would have assumed a position other than the *status quo ante*", and thereby asks a court to find a transaction whose terms are hypothetical and speculative, should bear the burden of displacing the plaintiff's assertion of the *status quo ante*.

volonté explicite de diminuer autant que possible son impôt et de son habitude d'acheter divers types d'abris fiscaux. La principale difficulté que pose cet argument réside dans le fait qu'il va à l'encontre des conclusions de fait du juge de première instance. La pertinence de la non-divulgaration ayant amené l'appelant à changer de position était une question qui se posait en première instance et que le juge a réglée en faveur de l'appelant, laquelle conclusion a été acceptée par la Cour d'appel. Pour les motifs déjà exprimés, je suis d'accord avec cette conclusion.

Par ailleurs, cet argument va à rencontre du principe d'*equity* établi depuis longtemps, selon lequel, si le demandeur a prouvé qu'il n'y a pas eu divulgation et qu'il en a résulté une perte, il appartient au défendeur de prouver que la victime innocente aurait subi la même perte indépendamment du manquement; voir les arrêts *London Loan & Savings Co. c. Brickenden*, [1934] 2 W.W.R. 545 (C.P.), aux pp. 550 et 551; *Huff c. Price*, précité, aux pp. 319 et 320; *Commerce Capital Trust Co. c. Berk* (1989), 57 D.L.R. (4th) 759 (C.A. Ont.), aux pp. 763 et 764. Notre Cour a récemment confirmé le même principe relativement au calcul des dommages-intérêts en common law dans le contexte d'une déclaration inexacte faite par négligence; voir l'arrêt *Rainbow Industrial Caterers Ltd. c. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada*, [1991] 3 R.C.S. 3, aux pp. 14 à 17. J'examinerai davantage plus loin les affaires de common law; qu'il suffise de dire pour l'instant que les tribunaux qui exercent à la fois une compétence de common law et d'*equity* ont abordé cette question de la même manière. Aux pages 15 et 16 de l'arrêt *Rainbow*, le juge Sopinka affirme ceci, au nom d'une majorité de six contre un:

La demanderesse est la victime innocente d'une déclaration inexacte qui l'a amenée à changer sa situation. Il est juste que la demanderesse puisse alléguer que «n'eût été de la conduite délictuelle de la défenderesse, je n'aurais pas changé ma situation». L'auteur du délit civil qui répond «Oui, mais vous vous seriez mise dans une situation autre que le statu quo» et qui demande, en conséquence, au tribunal de conclure à l'existence d'un marché dont les conditions sont hypothétiques et conjecturales doit assumer le fardeau de réfuter l'allégation de statu quo de la demanderesse.

Further, mere "speculation" on the part of the defendant will not suffice; see *ibid.*, at p. 15; *Commerce Capital*, *supra*, at p. 764. In the present case the respondent has adduced no concrete evidence to \*displac[e] the plaintiffs assertion of the *status quo ante*", and this submission must, therefore, be dismissed.

The respondent also argued that even assuming the appellant would not have invested had proper disclosure been made, the non-disclosure was not the proximate cause of the appellant's loss. Radier, he continued, the appellant's loss was caused by the general economic recession that hit the British Columbia real estate market in the early 1980s. The respondent submits that it is grossly unjust to hold him accountable for losses that, he maintains, have no causal relation to the breach of fiduciary duty he perpetrated on the appellant.

I observe that a similar argument was put forward and rejected in the *Kelly Peters* case, *supra*. There the plaintiffs, like the appellant in the present case, had approached the defendant investment advisors for, *inter alia*, investment advice particular to the real estate tax shelter market; see at p. 38. The defendants, like the respondent here, used their position of influence to put the plaintiffs in those specific real estate projects in which they had a pecuniary interest, namely "Kona condominiums" located in Hawaii. The plaintiffs suffered heavy losses when the real estate market for Hawaiian MURBs crashed. As I noted earlier, the defendants were eventually found liable for breach of fiduciary duties. The defendants argued that damages should be assessed with reference to the date of sale on the grounds that neither the buyer nor the seller should be affected by later market fluctuations. This argument was rejected at trial and in the Court of Appeal. In a passage cited with approval by MacFarlane J.A., the trial judge, at p. 49, stated that a purchaser has a right to recovery of losses "up to the time he learns of the

Par ailleurs, une simple «conjecture» de la part du défendeur ne suffira pas; voir, *ibid.*, à la p. 15, et l'arrêt *Commerce Capital*, précité, à la p. 764. En l'espèce, l'intimé n'a pas présenté de preuve concrète pour «réfuter l'allégation de statu quo [du] demande[ur]» et cet argument doit donc être rejeté.

L'intimé a aussi soutenu que la non-divulgence n'était pas la cause immédiate de la perte de l'appelant, même en supposant que celui-ci n'aurait pas investi s'il y avait eu divulgation appropriée. La perte de l'appelant, a-t-il poursuivi, était plutôt attribuable à la récession économique générale qui a frappé le marché immobilier de la Colombie-Britannique au début des années 80. L'intimé fait valoir qu'il est extrêmement injuste de le tenir responsable de pertes qui, selon lui, n'ont aucun lien de causalité avec le manquement à l'obligation fiduciaire qu'il a commis envers l'appelant.

Je fais remarquer qu'un argument similaire a été soulevé et avancé dans l'arrêt *Kelly Peters*, précité. Dans cette affaire, les demandeurs, à l'instar de l'appelant en l'espèce, s'étaient adressés aux conseillers financiers défendeurs pour qu'ils les avisent leur donnent notamment des conseils particuliers au marché des abris fiscaux immobiliers; voir à la p. 38. À l'instar de l'intimé en l'espèce, les défendeurs s'étaient servis de leur position d'influence pour faire participer les demandeurs à des projets immobiliers précis dans lesquels ils avaient un intérêt financier, notamment les «condominiums Kona» situés à Hawaï. Les demandeurs ont subi des pertes importantes lors de l'effondrement du marché immobilier hawaïen des IRLM. Comme je l'ai déjà mentionné, les défendeurs ont été déclarés coupables de manquement à des obligations fiduciaires. Les défendeurs ont soutenu que les dommages-intérêts devaient être évalués en fonction de la date de la vente pour le motif que ni l'acheteur ni le vendeur ne devraient être touchés par les fluctuations ultérieures du marché. Cet argument a été rejeté par le tribunal de première instance et par la Cour d'appel. Dans un passage cité et approuvé par le juge MacFarlane, le juge de première instance affirme, à la p. 49, qu'un acheteur a droit au recouvrement des pertes [TRADUC

fraud and whether or not the losses result from a falling market".

|

The similarity between *Kelly Peters* and the present case is striking. Both the defendant in *Kelly Peters* and the respondent here induced parties into investments they would not otherwise have made by deliberately concealing their own financial interest. These respective investors were thereby exposed to all the risks, i.e., including the general market risks, of these investments. On the finding of facts, these investors would not have been exposed to any of the risks associated with these investments had it not been for their respective fiduciary's desire to secure an improper personal gain. In short, in each case it was the particular fiduciary breach that initiated the chain of events leading to the investor's loss. As such it is right and just that the breaching party account for this loss in full.

Contrary to the respondent's submission, this result is not affected by the *ratio* of this Court's decision in *Canson Enterprises, supra*. *Canson* held that a court exercising equitable jurisdiction is not precluded from considering the principles of remoteness, causation, and intervening act where necessary to reach a just and fair result. *Canson* does not, however, signal a retreat from the principle of full restitution; rather it recognizes the fact that a breach of a fiduciary duty can take a variety of forms, and as such a variety of remedial considerations may be appropriate; see also *McInerney v. MacDonald, supra*, at p. 149. Writing extra-judicially, Huband J.A. of the Manitoba Court of Appeal recently remarked upon this idea, in "Remedies and Restitution for Breach of Fiduciary Duties" in *The 1993 Isaac Pitblado Lectures, supra*, pp. 21-32, at p. 31:

A breach of a fiduciary duty can take many forms. It might be tantamount to deceit and theft, while on the other hand it may be no more than an innocent and hon-

TION] «jusqu'au moment où il est mis au courant de la fraude, et ce, que les pertes soient au non imputables à un effondrement du marché».

Il existe une similarité frappante entre *Kelly Peters* et la présente affaire. Le défendeur dans *Kelly Peters* et l'intimé en l'espèce ont tous les deux, en dissimulant délibérément leur propre intérêt financier, incité des parties à faire des placements qu'elles n'auraient pas faits par ailleurs. Ces investisseurs se trouvaient alors exposés à tous les risques de ces placements, y compris les aléas généraux du marché. D'après les conclusions de fait, ces investisseurs n'auraient été exposés à aucun risque lié à ces placements, n'eût été la volonté de leur fiduciaire respectif de se garantir un gain personnel abusif. Bref, dans chacun de ces cas, c'est le manquement particulier à une obligation fiduciaire qui a déclenché la série d'événements qui ont abouti à la perte de l'investisseur. Il n'est donc que juste et équitable que ce soit l'auteur d'un manquement qui assume la perte en totalité.

Contrairement à que soutient l'intimé, le raisonnement de notre Cour dans l'arrêt *Canson Enterprises*, précité, ne change rien à ce résultat. Dans cet arrêt, notre Cour a statué qu'il est loisible à un tribunal qui exerce sa compétence d'*equity* d'examiner les principes de l'éloignement du dommage, de la causalité et de l'acte intermédiaire lorsque cela est nécessaire pour arriver à un résultat juste et équitable. Cet arrêt ne constitue pas cependant une indication de l'abandon du principe de la restitution intégrale; il reconnaît plutôt qu'un manquement à une obligation fiduciaire peut revêtir plusieurs formes et que divers redressements peuvent convenir; voir aussi *McInerney c. MacDonald*, précité, à la p. 149. Le juge Huband de la Cour d'appel du Manitoba a récemment fait des remarques sur cette idée dans l'article «Remedies and Restitution for Breach of Fiduciary Duties» tiré de *The 1993 Isaac Pitblado Lectures, loc. cit.*, pp. 21-32, à la p. 31:

[TRADUCTION] Un manquement à une obligation fiduciaire peut revêtir de nombreuses formes. Il peut équivaloir à un dol et à un vol, ou encore il peut constituer tout

est bit of bad advice, or a failure to give a timely warning.

*Canson* is an example of the latter type of fiduciary breach, mentioned by Huband J.A. There, the defendant solicitor failed to warn the plaintiff, his client, that the vendors and other third parties were pocketing a secret profit from a "flip" of the subject real estate such that the property was overpriced. See also *Jacks, supra*. In this situation, the principle of full restitution should not entitle a plaintiff to greater compensation than he or she would otherwise be entitled to at common law, wherein the limiting principles of intervening act would come into play.

Put another way, equity is not so rigid as to be susceptible to being used as a vehicle for punishing defendants with harsh damage awards out of all proportion to their actual behaviour. On the contrary, where the common law has developed a measured and just principle in response to a particular kind of wrong, equity is flexible enough to borrow from the common law. As I noted in *Canson*, at pp. 587-88, this approach is in accordance with the fusion of law and equity that occurred near the turn of the century under the auspices of the old *Judicature Acts*; see also *M. (K.) v. M. (H.)*, *supra*, at p. 61. Thus, properly understood *Canson* stands for the proposition that courts should strive to treat similar wrongs similarly, regardless of the particular cause or causes of action that may have been pleaded. As I stated in *Canson*, at p. 581:

... barring different policy considerations underlying one action or the other, I see no reason why the same basic claim, whether framed in terms of a common law action or an equitable remedy, should give rise to different levels of redress.

In other words, the courts should look to the harm suffered from the breach of the given duty, and apply the appropriate remedy.

Returning to the facts of the present case, one immediately notices significant differences from

au plus un mauvais conseil innocent et honnête ou un défaut de faire promptement une mise en garde.

L'arrêt *Canson* constitue un exemple de ce dernier type de manquement à une obligation fiduciaire, mentionné par le juge Huband. Dans cette affaire, l'avocat défendeur avait omis de prévenir le demandeur, son client, que les vendeurs et d'autres tierces parties tiraient un bénéfice secret d'une opération d'achat et de revente du bien immeuble en question de sorte que ce bien était trop cher. Voir aussi l'arrêt *Jacks*, précité. Dans une telle situation, le principe de la restitution intégrale ne devrait pas permettre à un demandeur d'obtenir une indemnité plus grande que celle à laquelle il aurait droit en common law où les principes restrictifs de l'acte intermédiaire entreraient en jeu.

En d'autres termes, l'*equity* n'est pas rigide au point de pouvoir être utilisée pour imposer à des défendeurs de lourds dommages-intérêts disproportionnés à leur conduite véritable. Au contraire, dans les cas où la common law a conçu un principe modéré et juste pour répondre à un type particulier de tort, l'*equity* est suffisamment souple pour emprunter à la common law. Comme je le fait remarquer aux pp. 587 et 588 dans l'arrêt *Canson*, ce point de vue est compatible avec la fusion de la common law et de l'*equity* qui a eu lieu au tournant du siècle en vertu des anciennes *Judicature Acts*; voir aussi l'arrêt *M. (K.) c. M. (H.)*, précité, à la p. 61. En conséquence, l'arrêt *Canson* signifie que les tribunaux devraient s'efforcer de traiter de façon similaire les torts similaires, quelle que soit la cause d'action invoquée. Comme je l'affirme dans l'arrêt *Canson*, à la p. 581:

... en l'absence de considérations de principe différentes qui sous-tendent l'une ou l'autre action, je ne vois aucune raison pour laquelle essentiellement la même demande, qu'il s'agisse d'une action en common law ou en *equity*, devrait donner lieu à différents niveaux de redressement.

En d'autres termes, les tribunaux devraient examiner le préjudice résultant du manquement à une obligation donnée et accorder le redressement approprié.

Pour revenir aux faits de la présente affaire, on se rend compte immédiatement des différences

the wrong committed by the defendant in *Canson* as compared to the character of the fiduciary breach perpetrated by the respondent. In *Canson* there was no particular nexus between the wrong complained of and the fiduciary relationship; this was underlined, at p. 577, by my colleague, McLachlin J., who followed a purely equitable route. Rather, the fiduciary relationship there arose by operation of law, and was in many ways incidental to the particular wrong. Further, the loss was caused by the wrongful act of a third party that was unrelated to the fiduciary breach. In the present case the duty the respondent breached was directly related to the risk that materialized and in fact caused the appellant's loss. The respondent had been retained specifically to seek out and make independent recommendations of suitable investments for the appellant. This agreement gave the respondent a kind of influence or discretion over the appellant in that, as the trial judge found, he effectively chose the risks to which the appellant would be exposed based on investments which in his expert opinion coincided with the appellant's overall investment objectives. In *Canson* the defendant solicitor did not advise on, choose, or exercise any control over the plaintiff's decision to invest in the impugned real estate; in short, he did not exercise any control over the risks that eventually materialized into a loss for the plaintiff.

Indeed, courts have treated common law claims of the same nature as the wrong complained of in the present case in much the same way as claims in equity. I earlier referred to *Rainbow Industrial Caterers*. The plaintiff there had contracted to cater lunches to CN employees at a certain price per meal. The price was based on the estimated number of lunches the defendant would require over the period covered by the contract. This estimate was negligently misstated, and the plaintiff suffered a significant loss. The Court was satisfied that but for the misrepresentation, the plaintiff

importantes qui existent entre le tort commis par le défendeur dans l'arrêt *Canson* et le manquement à l'obligation fiduciaire commis par l'intimé en l'espèce. Dans l'arrêt *Canson*, il n'existait pas de lien particulier entre le tort dont on se plaignait et la relation fiduciaire; c'est ce que souligne, à la p. 577, ma collègue le juge McLachlin qui a adopté une démarche fondée exclusivement sur l'*equity*. Dans cette affaire, la relation fiduciaire découlait plutôt de l'effet de la loi et avait, à maints égards, un rapport secondaire avec l'acte préjudiciable particulier. Par ailleurs, la perte subie résultait de l'acte préjudiciable d'une tierce partie qui n'avait rien à voir avec le manquement à l'obligation fiduciaire. En l'espèce, l'obligation à laquelle a manqué l'intimé était directement liée au risque qui s'est réalisé et auquel est imputable la perte de l'appelant. Ce dernier avait explicitement retenu les services de l'intimé pour qu'il lui fasse des recommandations indépendantes de placements appropriés. Cette entente conférait à l'intimé une sorte d'influence ou de pouvoir discrétionnaire sur l'appelant puisque, comme l'a conclu le juge de première instance, il se trouvait effectivement à choisir les risques auxquels l'appelant serait exposé en faisant des placements qui, d'après l'opinion professionnelle de l'intimé, s'harmonisaient avec ses objectifs globaux en matière de placements. Dans l'arrêt *Canson*, l'avocat défendeur n'avait ni conseillé, ni fait de choix, ni exercé un contrôle relativement à la décision de la demanderesse d'investir dans le marché immobilier attaqué; bref, il n'avait exercé aucun contrôle sur les risques qui se sont finalement soldés par une perte pour la demanderesse.

En fait, les tribunaux ont traité les demandes fondées sur la common law, qui portent sur le même genre de tort que celui dont on se plaint en l'espèce, sensiblement de la même façon que celles fondées sur l'*equity*. J'ai déjà mentionné l'arrêt *Rainbow Industrial Caterers*. Dans cette affaire, la demanderesse s'était engagée par contrat à fournir aux employés du CN des repas, moyennant un certain prix par repas. Ce prix avait été calculé en fonction du nombre estimatif de repas dont la défenderesse aurait besoin au cours de la période visée par le contrat. Il y a eu une déclaration

would not have entered into the contract. The defendant, however, alleged that much of the loss was not caused by the misrepresentation but rather by certain conduct of CN employees, e.g., taking too much food. This argument was rejected by the Court in the following terms, at p. 17:

... CN bore the burden of proving that Rainbow would have bid even if the estimate had been accurate. That was not proved, and so it is taken as a fact that Rainbow would not have contracted had the estimate been accurate. The conduct referred to in para. 49 [i.e. the conduct of the CN employees] would not have occurred if there had been no contract, and therefore the loss caused thereby, like all other losses in the proper execution of the contract by Rainbow, is directly related to the negligent misrepresentation. [Emphasis in original.]

Thus, where a party can show that but for the relevant breach it would not have entered into a given contract, that party is freed from the burden or benefit of the rest of the bargain; see also *BG Checo International Ltd. v. British Columbia Hydro and Power Authority*, [1993] 1 S.C.R. 12, at pp. 40-41 (per La Forest and McLachlin JJ.). In short, the wronged party is entitled to be restored to the pre-transaction *status quo*.

An identical principle was applied by the British Columbia Court of Appeal in *K.R.M. Construction Ltd. v. British Columbia Railway Co.* (1982), 40 B.C.L.R. 1, a case relied upon by Macfarlane J.A. in *Kelly Peters*. In *K.R.M.* the defendant railway company, which was renegotiating a major contract with the plaintiff due to an earlier misrepresentation, induced the plaintiff into a settlement when it was agreed that the defendant would grant permission to the plaintiff to work out of one camp rather than two, thereby effecting a savings to the plaintiff of \$1.6 million. During the course of this negotiation, the plaintiff had been informed that the coming winter's line revisions would be minor. In fact, the defendant was planning a major revision. As it turned out, the plaintiff experienced

inexacte faite par négligence quant à l'estimation du nombre de repas et la demanderesse a subi une perte importante. Notre Cour s'est dite convaincue que, n'eût été cette déclaration inexacte, la demanderesse n'aurait pas conclu le contrat. Cependant, la défenderesse a soutenu qu'une bonne partie de la perte résultait non pas de la déclaration inexacte, mais plutôt d'une certaine conduite des employés du CN, savoir la consommation excessive de nourriture. Notre Cour rejette cet argument, à la p. 17:

... il incombait à CN de prouver que Rainbow aurait soumissionné même si l'estimation avait été exacte. Cette preuve n'a pas été faite et, en conséquence, je tiens pour avéré que Rainbow n'aurait pas conclu de contrat si l'estimation avait été exacte. La conduite mentionnée à l'alinéa 49 [la conduite des employés du CN] n'aurait pas eu lieu en l'absence d'un contrat, si bien que la perte en résultant, comme toutes les autres pertes découlant de l'exécution appropriée du contrat par Rainbow, est directement liée à la déclaration inexacte faite par négligence. [Souligné dans l'original.]

Par conséquent, la partie qui peut démontrer qu'elle n'aurait pas conclu un contrat donné, n'eût été le manquement pertinent, est libérée de la charge ou du bénéfice du reste du marché; voir aussi l'arrêt *BG Checo International Ltd. c. British Columbia Hydro and Power Authority*, [1993] 1 R.C.S. 12, aux pp. 40 et 41 (les juges La Forest et McLachlin). Bref, la partie qui a subi un préjudice a le droit d'être remise dans la situation antérieure au marché.

La Cour d'appel de la Colombie-Britannique a appliqué un principe identique dans l'arrêt *K.R.M. Construction Ltd. c. British Columbia Railway Co.* (1982), 40 B.C.L.R. 1, sur lequel s'est fondé le juge Macfarlane dans l'arrêt *Kelly Peters*. Dans l'arrêt *K.R.M.*, la compagnie ferroviaire défenderesse qui, à la suite d'une déclaration antérieure inexacte, en était à renégocier un important contrat avec la demanderesse, avait incité cette dernière à accepter un règlement lorsqu'il avait été convenu que la défenderesse autoriserait la demanderesse à se servir d'un camp au lieu de deux, ce qui permettrait à la demanderesse d'économiser 1,6 million de dollars. Au cours de la négociation, la demanderesse avait été informée que les travaux de réfection des voies prévues pour l'hiver suivant seraient

considerable delays and failed to meet the completion date for the project. The contract was eventually terminated by mutual agreement and the plaintiff brought an action for damages. It was found as a fact that the plaintiff was induced into signing the amending agreement and the release of its past claims by the non-disclosure concerning the line revision. The railway company argued, however, that the proximate cause of the delay was not related to the non-disclosure but to the unusually warm winter weather. Indeed the court, at p. 32, stated, "[i]t would appear that a very significant factor in the respondents' difficulties and delays was the unusually mild winter weather. It was a factor adversely affecting work, major line revision or not." Nonetheless, the court found in favour of the plaintiffs. It stated, at p. 32:

... in our view considering and weighing these matters is not the proper approach. As the result of the second deceit they [the respondents] resumed work on revised terms. The resumption of work subjected them to all contingencies including adverse weather. Without the second deceit the respondents would not have been exposed to those contingencies, and the heavy losses suffered in the subsequent work would not have been incurred. [Emphasis added.]

The respondent points to a number of cases in which courts have refused to compensate plaintiffs for losses suffered owing to general market fluctuations despite the existence of "but for" causation; *Waddell v. Blockey* (1879), 4 Q.B.D. 678 (C.A.); *Huddleston v. Herman & MacLean*, 640 F.2d 534 (5th Cir. 1981), aff'd in part 459 U.S. 375 (1983); *McGonigle v. Combs*, 968 F.2d 810 (9th Cir. 1992).

The respondent placed considerable reliance on the *Waddell* case. There the defendant sold rupee paper of his own to the defendant on the fraudulent basis that the paper belonged to persons other than the defendant. After the purchase the rupee paper

mineurs. En réalité, la défenderesse planifiait des travaux majeurs. La demanderesse a finalement subi d'importants retards et n'a pu respecter la date d'achèvement du projet. Le contrat a finalement été résilié par entente mutuelle et la demanderesse a intenté une action en dommages-intérêts. Le tribunal a tiré la conclusion de fait selon laquelle la demanderesse avait été amenée à signer l'entente modificative et la renonciation à ses demandes antérieures en raison de la non-divulgaration relative à la réfection des voies. Cependant, la compagnie ferroviaire a soutenu que la cause immédiate du retard était liée non pas à la non-divulgaration, mais à l'hiver inhabituellement clément. En fait, le tribunal affirme, à la p. 32: [TRADUCTION] «Il semblerait que les difficultés et les retards que les intimés ont connus soient imputables à un facteur très important: l'hiver inhabituellement clément. C'est un facteur qui a nui au travail, que les travaux de réfection aient été majeurs ou non.» Néanmoins, le tribunal a donné raison à la demanderesse. Il affirme, à la p. 32:

[TRADUCTION]... à notre avis, l'examen et l'évaluation de ces questions ne constituent pas la bonne façon de procéder. [...] À la suite du deuxième dol, elle [l'intimée] a repris les travaux à de nouvelles conditions. [...] Avec cette reprise des travaux, elle est devenue exposée à tous les imprévus, y compris les intempéries. Sans le deuxième dol, l'intimée n'aurait pas été exposée à ces imprévus et n'aurait pas subi de lourdes pertes lors des travaux subséquents. [Je souligne.]

L'intimé souligne un certain nombre de décisions dans lesquelles les tribunaux ont refusé d'indemniser les demandeurs pour des pertes découlant des fluctuations générales du marché, même si l'on pouvait faire valoir l'argument du «n'eût été» sur le plan de la causalité; voir *Waddell c. Blockey* (1879), 4 Q.B.D. 678 (C.A.); *Huddleston c. Herman & MacLean*, 640 F.2d 534 (5th Cir. 1981), conf. en partie par 459 U.S. 375 (1983); *McGonigle c. Combs*, 968 F.2d 810 (9th Cir. 1992).

L'intimé s'est appuyé abondamment sur l'arrêt *Waddell*. Dans cette affaire, le défendeur avait vendu au demandeur du papier à roupie qui lui appartenait après avoir frauduleusement fait valoir que ce papier appartenait à d'autres. Après l'achat,

rapidly fell in value owing to an unrelated decline in the market for such paper. The plaintiff eventually sold the paper five months later at a loss of £43,000. The English Court of Appeal, reversing, held that despite the proven fraudulent misrepresentation, the plaintiff was not entitled to any damages on the grounds that there was "no natural or proximate connection between the wrong done and the damage suffered"; *per* Thesiger L.J., at p. 682.

The first thing one notices about this case is its age. *Waddell* was decided in 1879, well before the English courts began to expand the fiduciary concept beyond the strict trust context to reach professional relationships such as the one in the present case. The modern approach to professional advisory relationships was launched in *Norton v. Lord Ashburton*, where the fiduciary principle was used as a means of putting pressure on solicitors (and others in a "special relationship" with the public) in the performance of their special skills; see Viscount Haldane, at p. 955; see also Gummow J., "Compensation for Breach of Fiduciary Duty" in Youdan (1989), *supra*, at pp. 57-62; *Lloyds Bank, supra*. I observe that while there is some mention of a fiduciary relationship in *Waddell*, there is no mention of any equitable remedial principles such as would have been dictated by a strict trust approach. Put another way, the court treated the case on the same footing as a case of common law fraud in which the evil complained of relates exclusively to the price or value of the underlying security.

It is worthy of note as well that the trial judge in *Waddell* awarded the plaintiff the full extent of his loss. Thus it appears that, even as early as 1879, there was at least a measure of disagreement on the issue. I observe that in *Allan v. McLennan* (1916), 31 D.L.R. 617, the British Columbia Court of Appeal came to the result opposite to that in *Wad-*

la valeur du papier à roupie a rapidement chuté à la suite d'un ralentissement, non lié à l'affirmation frauduleuse, sur le marché en question. Le demandeur a finalement vendu le papier cinq mois plus tard, subissant une perte de 43,000 £. La Cour d'appel d'Angleterre a infirmé le jugement de première instance et statué que, malgré la preuve de la déclaration inexacte frauduleuse, le demandeur n'avait pas droit à des dommages-intérêts parce qu'il [TRADUCTION] «n'exist[ait] pas de lien naturel ou immédiat entre le tort causé et le dommage subi»; le lord juge Thesiger, à la p. 682.

La première chose que l'on remarque au sujet de cette affaire est son âge. L'arrêt *Waddell* a été rendu en 1879, bien avant que les tribunaux britanniques commencent à étendre le concept de l'obligation fiduciaire au-delà du contexte de la fiducie stricte pour l'appliquer à des relations professionnelles comme celles dont il est question en l'espèce. L'analyse moderne des rapports consultatifs professionnels remonte à l'arrêt *Norton c. Lord Ashburton*, dans lequel le principe fiduciaire a été utilisé comme moyen de pression sur les avocats (et d'autres personnes ayant «une relation spéciale» avec le public) dans l'exercice de leurs compétences spéciales; voir le vicomte Haldane, à la p. 955; voir l'article du juge Gummow, intitulé «Compensation for Breach of Fiduciary Duty», dans Youdan (1989), *op. cit.*, aux pp. 57 à 62; l'arrêt *Lloyds Bank*, précité. Je constate que, dans l'arrêt *Waddell*, on fait mention de l'existence d'une relation fiduciaire, mais non des principes de redressement d'*equity* que le recours à une méthode de fiducie stricte aurait nécessités. En d'autres termes, le tribunal a considéré l'affaire sur le même pied qu'une fraude en common law où le mal dont on se plaint concerne exclusivement le prix ou la valeur de la valeur mobilière sous-jacente.

Il importe également de signaler que le juge de première instance avait, dans l'arrêt *Waddell*, accordé au demandeur une indemnisation pour toute sa perte. Il appert donc qu'il existait, déjà en 1879, une certaine mésentente sur cette question. Je remarque que, dans l'arrêt *Allan c. McLennan* (1916), 31 D.L.R. 617, la Cour d'appel de la



dell on virtually identical facts. In *Allan* the plaintiff bought shares from the defendant based on the representation that they belonged to the Bank of Vancouver, whereas they in fact belonged to the defendant, who would receive the proceeds of the sale. This misstatement caused the plaintiff to inquire less carefully into the matter than he otherwise would have. The trial judge, at p. 618, concluded that "these representations were relied upon by the respective plaintiffs and induced them to purchase the shares". The measure of damages was held to be the difference in value of the shares at the time of discovery of the misstatement and what was paid for them. In short, to the extent that *Waddell* and the cases that follow it support the respondent's position, I do not agree with them. This authority is displaced by the more recent jurisprudence in this area which I have set forth earlier, and which, in my view, adopts the correct principle.

The respondent also referred us to a line of American authority in the securities fraud context. These cases distinguish between "transaction causation" and "loss causation", the former corresponding to the "but for" test and the latter to ordinary tort notions of proximate causation. In *Huddleston*, for instance, the court stated, at p. 549:

The plaintiff must prove not only that, had he known the truth, he would not have acted, but in addition that the untruth was in some reasonably direct, or proximate, way responsible for his loss. The causation requirement is satisfied in a Rule 10b-5 case only if the misrepresentation touches upon the reasons for the investment's decline in value.

The policy supporting these cases is that absent the requirement of causation an action for fraud would become an "insurance plan for the cost of every security purchased in reliance upon a material misstatement"; see *idem*. The policy direction taken by the American courts is no doubt prompted by a concern about the detrimental effects of the explosion in securities fraud litigation on the efficiency

Colombie-Britannique est arrivée au résultat contraire à celui de l'arrêt *Waddell*, à partir de faits quasi identiques. Dans l'arrêt *Allan*, le demandeur avait acheté des actions au défendeur, croyant qu'elles appartenaient à la Bank of Vancouver, alors qu'en réalité elles appartenaient au défendeur qui se trouvait alors à encaisser le produit de la vente. À la suite de cette déclaration inexacte, le demandeur avait examiné l'affaire de façon moins minutieuse qu'il ne l'aurait fait par ailleurs. Le juge de première instance conclut, à la p. 618, que [TRADUCTION] «les demandeurs respectifs se sont fiés à ces déclarations qui les ont incités à acheter les actions». On a statué que le montant des dommages-intérêts correspondait à la différence entre la valeur des actions à la date de la découverte de la déclaration inexacte et leur prix d'acquisition. Bref, dans la mesure où l'arrêt *Waddell* et les décisions qui ont suivi appuient la position de l'intimé, je n'y souscris pas. Les récentes décisions que j'ai déjà citées en la matière supplantent ce courant jurisprudentiel et adoptent, à mon avis, le bon principe.

L'intimé nous a aussi renvoyés à un courant jurisprudentiel américain sur la fraude en matière de valeurs mobilières. Ces arrêts établissent une distinction entre la «causalité de l'opération» et la «causalité de la perte», la première correspondant au critère du «n'eût été» et la deuxième aux notions ordinaires de causalité immédiate en matière délictuelle. Par exemple, dans l'arrêt *Huddleston*, la cour affirme, à la p. 549:

[TRADUCTION] Le demandeur doit prouver non seulement qu'il n'aurait pas agi s'il avait su la vérité, mais aussi que la perte qu'il a subie était d'une façon raisonnablement directe ou immédiate imputable à cette fausseté. On satisfait à l'exigence de causalité dans une affaire relative à la règle 10b-5 seulement si la déclaration inexacte explique la perte de valeur du placement.

Le principe à l'appui de ces arrêts veut qu'en l'absence de l'exigence de causalité une action pour fraude deviendrait [TRADUCTION] «une police d'assurance quant au coût de toute valeur mobilière achetée sur la foi d'une déclaration inexacte pertinente»; voir *idem*. Dans l'orientation de principe qu'ils ont adoptée, les tribunaux américains ont sans aucun doute été poussés par une inquiétude

of the capital markets. One obvious means of limiting potential liability is by developing a strict causation requirement, and this is precisely what the United States courts have done. I would have thought it obvious that the application of this policy imperative to the present situation is tenuous to say the least.

Moreover, there exists a second line of United States authority that has a greater affinity to the case at bar. These cases deal with the self-interested behaviour of stockbrokers and other professionals in the investment industry. Here, the American courts have apparently decided that the policy against giving the investor an "insurance plan" against market fluctuations is outweighed by the need to ensure that persons with power over individual investors act in good faith in carrying out their professional services, and have awarded damages on the principle of full restitution. In *Chasins v. Smith Barney & Co.*, 438 F.2d 1167 (1970), the Second Circuit Court of Appeals held that where a stockbroker induces a client to invest in a stock without disclosing that he is making a market in that particular stock (i.e., holding himself out as being willing to buy and sell particular securities for his own account on a continuous basis otherwise than on a national securities exchange), the stockbroker is required to compensate the client for the whole of his loss, notwithstanding the fact that the investor paid no more than fair market value. The court stated, at p. 1173:

The issue is not whether Smith, Barney was actually manipulating the price on Chasins or whether he paid a fair price, but rather the possible effect of disclosure of Smith, Barney's market-making role on Chasins' decision to purchase at all on Smith, Barney's recommendation. It is the latter inducement to purchase by Smith, Barney without disclosure of its interest that is the basis of this violation; the evil in such a case is that recommendations to clients will be based upon the best inter-

concernant les effets préjudiciables que l'accroissement soudain du nombre de poursuites pour fraude en matière de valeurs mobilières aurait sur la rentabilité des marchés de capitaux. Pour limiter la responsabilité éventuelle, on peut de toute évidence concevoir une exigence de causalité stricte et c'est précisément ce que les tribunaux américains ont fait. J'aurais cru évident que l'application de cet impératif de principe à la présente situation tient à peu de chose, pour le moins qu'on puisse dire.

Par ailleurs, il existe un deuxième courant jurisprudentiel américain qui se rapproche davantage du présent pourvoi. Ces décisions portent sur le comportement intéressé de courtiers en valeurs mobilières et d'autres professionnels du secteur des placements. Les tribunaux américains ont apparemment décidé que la nécessité de garantir que les personnes qui exercent un pouvoir sur des investisseurs agissent de bonne foi dans la prestation de leurs services professionnels l'emporte sur le principe qui interdit d'accorder à l'investisseur une « police d'assurance » contre les fluctuations du marché, et ils ont accordé des dommages-intérêts fondés sur le principe de la restitution intégrale. Dans l'arrêt *Chasins c. Smith Barney & Co.*, 438 F.2d 1167 (1970), la Second Circuit Court of Appeals a statué qu'un courtier en valeurs mobilières est tenu d'indemniser un client de la totalité de la perte qu'il a subie lorsqu'il a incité ce client à investir dans des actions sans l'informer qu'il faisait de la tenue de marché pour les actions en question (c.-à-d. qu'il se disait disposé à acheter et à vendre des valeurs mobilières particulières pour son propre compte sur une base permanente autrement que par l'intermédiaire d'une bourse nationale), et ce, même si l'investisseur n'avait pas payé plus que la juste valeur marchande. La cour affirme, à la p. 1173:

[TRADUCTION] La question n'est pas de savoir si Smith Barney trafiquait le prix à l'égard de Chasins ou s'il a payé un prix équitable, mais plutôt quelle était l'incidence possible de la divulgation du rôle de teneur de marché de Smith Barney sur la décision de Chasins d'acheter à la recommandation de Smith Barney. C'est justement l'incitation à acheter de Smith Barney, sans divulguer son intérêt, qui est à la base de cette violation; dans un tel cas, le mal découle du fait que les recom-

ests of the dealer rather than the client. [Emphasis added]

*Chasins* was relied on by the Ninth Circuit Court of Appeals in the context of "churning" in *Hatrock v. Edward D. Jones & Co.*, 750 F.2d 767 (1984). Churning occurs when a broker who exercises control over a customer's account engages in trading for the purpose of realizing increased commissions or for some other purpose that is not in the best interests of the client. Like securities fraud, "churning" is a violation of s. 10(b) of the *Securities and Exchange Act, 1934* and Rule 10b-5 promulgated pursuant to that statute. The *Hatrock* court stated, at pp. 773-74:

The plaintiff... should not have to prove loss causation where the evil is not the price the investor paid for a security, but the broker's fraudulent inducement of the investor to purchase the security\_\_\_\_\_

The investor may recover excessive commissions charged by the broker, and the decline in value of the investor's portfolio resulting from the broker's fraudulent transactions.

The policy underlying the doctrine of loss causation has been the subject of rather spirited academic and judicial debate in the United States; see, for instance, *Marbury Management, Inc. v. Kohn*, 629 F.2nd 705 (2nd Cir. 1980), *per* Meskill J. (dissenting); *Bastian v. Petren Resources Corp.*, 681 F.Supp. 530 (N.D. 111. 1988); Robert B. Thompson, "The Measure of Recovery Under Rule 10B-5: A Restitution Alternative to Tort Damages" (1984), 37 *Vand. L. Rev.* 349; Michael J. Kaufman, "Loss Causation: Exposing a Fraud on Securities Law Jurisprudence" (1991), 24 *Ind. L. Rev.* 357; Andrew L. Merritt, "A Consistent Model of Loss Causation in Securities Fraud Litigation: Suing the Remedy to the Wrong" (1988), 66 *Tex. L. Rev.* 469. Despite this controversy, however, the courts continue to hold defendants liable for the plaintiffs gross loss in cases of churning and other such misbehaviour by those in a position of power and

mandations faites aux clients sont fondées sur l'intérêt du courtier plutôt que sur celui du client. [Je souligne.]

Dans *Hatrock c. Edward D. Jones & Co.*, 750 F.2d 767 (1984), la Ninth Circuit Court of Appeals s'est fondée sur l'arrêt *Chasins* dans un contexte de multiplication des opérations d'un compte. Il y a multiplication des opérations d'un compte lorsqu'un courtier qui exerce un contrôle sur le compte d'un client transige sur le marché des valeurs mobilières dans le but de réaliser des commissions accrues ou à d'autres fins qui ne sont pas dans l'intérêt du client. Comme la fraude en matière de valeurs mobilières, la multiplication des opérations d'un compte est une violation de l'al. 10b) de la *Securities and Exchange Act of 1934* et de la règle 10b-5, adoptée conformément à cette loi. Dans l'arrêt *Hatrock*, la cour dit, aux pp. 773 et 774:

[TRADUCTION] Le demandeur [...] ne devrait pas avoir à prouver la causalité de la perte dans le cas où le mal est non pas le prix que l'investisseur a payé pour une valeur mobilière, mais le fait que le courtier a frauduleusement incité l'investisseur à acheter la valeur mobilière...

L'investisseur peut recouvrer le montant des commissions excessives exigées par le courtier, et la perte de valeur de son portefeuille d'actions découlant des opérations frauduleuses du courtier.

Le principe à la base de la théorie de la causalité de la perte a fait l'objet d'un débat théorique et judiciaire plutôt animé aux États-Unis; voir, par exemple, *Marbury Management, Inc. c. Kohn*, 629 F.2nd 705 (2nd Cir. 1980), le juge Meskill (dissident); *Bastian c. Petren Resources Corp.*, 681 F.Supp. 530 (N.D. 111. 1988); Robert B. Thompson, «The Measure of Recovery Under Rule 10B-5: A Restitution Alternative to Tort Damages» (1984), 37 *Vand. L. Rev.* 349; Michael J. Kaufman, «Loss Causation: Exposing a Fraud on Securities Law Jurisprudence» (1991), 24 *Ind. L. Rev.* 357; Andrew L. Merritt, «A Consistent Model of Loss Causation in Securities Fraud Litigation: Suing the Remedy to the Wrong» (1988), 66 *Tex. L. Rev.* 469. Toutefois, malgré cette controverse, les tribunaux continuent de tenir les défendeurs responsables de la perte brute du demandeur dans les cas de multiplication des opérations d'un compte et d'autres inconduites de la part de ceux qui sont dans une position de force par rapport aux investis-

ascendency over investors; see *Casella v. Webb*, 883 F.2d 805 (9th Cir. 1989).

From a policy perspective it is simply unjust to place the risk of market fluctuations on a plaintiff who would not have entered into a given transaction but for the defendant's wrongful conduct. I observe that in *Waddell, supra*, Bramwell L.J. conceded, at p. 680, that if *restitutio in integrum* had been possible, the plaintiff could probably have recovered in full. Indeed counsel for the appellant argued that the proper approach to damages in this case was the monetary equivalent of a rescissionary remedy. I agree. In my view the appellant should not suffer from the fact that he did not discover the breach until such time as the market had already taken its toll on his investments. This principle, which I take to be a basic principle of fairness, is in fact reflected in the common law of mitigation, itself rooted in causation; see S. M. Waddams, *The Law of Contracts* (3rd ed. 1993), at p. 515. In *Asamera Oil Corp. v. Sea Oil & General Corp.*, [1979] 1 S.C.R. 633, this Court held that in an action for breach of the duty to return shares under a contract of bailment, the obligation imposed on the plaintiff to mitigate by purchasing like shares on the open market did not commence until such time as the plaintiff learned of the breach or within a reasonable time thereafter.

There is a broader justification for upholding the trial judge's award of damages in cases such as the present, namely the need to put special pressure on those in positions of trust and power over others in situations of vulnerability. This justification is evident in American caselaw, which makes a distinction between simple fraud related to the price of a security and fraudulent inducements by brokers and others in the investment business in positions of influence. In the case at bar, as in *Kelly Peters* and the American cases cited by the appellant, the wrong complained of goes to the heart of the duty of loyalty that lies at the core of the fiduciary principle. In redressing a wrong of this nature, I have

seurs; voir *Casella c. Webb*, 883 F.2d 805 (9th Cir. 1989).

En principe, il est tout simplement injuste de faire assumer les risques de fluctuations du marché par un demandeur qui, n'eût été l'inconduite du défendeur, n'aurait pas conclu une opération donnée. Je constate que le lord juge Bramwell reconnaît, à la p. 680 de l'arrêt *Waddell*, précité, que le demandeur aurait probablement pu obtenir un recouvrement intégral si la *restitutio in integrum* avait été possible. En fait, l'avocat de l'appelant a soutenu que les dommages-intérêts qu'il convenait d'accorder dans ce cas étaient l'équivalent monétaire d'une rescision. Je suis d'accord. À mon avis, l'appelant ne devrait pas souffrir du fait qu'il n'a pas découvert le manquement avant que le marché ait porté un coup à ses investissements. Ce principe, que je considère comme un principe fondamental d'équité, se reflète en fait dans la common law relative à la limitation du préjudice, qui repose elle-même sur la causalité; voir S. M. Waddams, *The Law of Contracts* (3<sup>e</sup> éd. 1993), à la p. 515. Dans l'arrêt *Asamera Oil Corp. c. Sea Oil & General Corp.*, [1979] 1 R.C.S. 633, notre Cour a décidé que, dans une action pour manquement à l'obligation de restituer des actions en vertu d'un contrat de dépôt, l'obligation que la demanderesse avait de limiter le préjudice en achetant des actions semblables sur le marché libre ne prenait naissance qu'au moment où la demanderesse apprenait l'existence du manquement ou dans un délai consécutif raisonnable.

Il existe une raison plus générale de confirmer le montant des dommages-intérêts accordés par le juge de première instance dans des cas comme la présente affaire, soit la nécessité d'exercer des pressions particulières sur les personnes qui occupent une position de confiance et de force par rapport à d'autres qui se trouvent en état de vulnérabilité. Cette raison est évidente dans la jurisprudence américaine qui établit une distinction entre la simple fraude liée au prix d'une valeur mobilière et les incitations frauduleuses de courtiers et d'autres personnes qui, dans le domaine des placements, occupent des positions d'influence. En l'espèce, comme dans l'arrêt *Kelly Peters* et dans la juris-

no difficulty in resorting to a measure of damages that places the exigencies of the market-place on the respondent. Such a result is in accordance with the principle that a defaulting fiduciary has an obligation to effect restitution *in specie* or its monetary equivalent; see *Re Dawson; Union Fidelity Trustee Co. v. Perpetual Trustee Co.*, [1966] 2 N.S.W.R. 211; *Island Realty Investments Ltd v. Douglas* (1985), 19 E.T.R. 56 (B.C.S.C.), at pp. 64-65; *Rothko v. Reis*, 372 N.E.2d 291 (C.A.N.Y. 1977). I see no reason to derogate from this principle; on the contrary, the behaviour of the respondent seems to be precisely the type of behaviour that calls for strict legal censure. Mark Ellis puts the matter in the following way in *Fiduciary Duties in Canada*, *supra*, at p. 20-2:

... the relief seeks primarily to protect a party owed a duty of utmost good faith from deleterious actions by the party owing the fiduciary duty. The vehicles by which the Court may enforce that duty are diverse and powerful, but are premised upon the same desire: to strictly and jealously guard against breach and to redress that breach by maintenance of the pre-default status quo, where possible.

The remedy of disgorgement, adopted in effect if not in name by the Court of Appeal, is simply insufficient to guard against the type of abusive behaviour engaged in by the respondent in this case. The law of fiduciary duties has always contained within it an element of deterrence. This can be seen as early as *Keech* in the passage cited *supra*; see also *Canadian Aero*, *supra*, at pp. 607 and 610; *Canson*, *supra*, at p. 547, *per* McLachlin J. In this way the law is able to monitor a given relationship society views as socially useful while avoiding the necessity of formal regulation that may tend to hamper its social utility. Like-minded fiduciaries in the position of the respondent would not be deterred from abusing their power by a remedy that simply requires them, if discovered, to disgorge their secret profit, with the beneficiary bearing all the market risk. If anything, this would encourage people in his position to in effect gam-

prudence américaine citée par l'appelant, le tort dont on se plaint touche directement l'obligation de loyauté qui est à la base du principe fiduciaire. Pour remédier à un tel tort, je n'éprouve aucune difficulté à recourir à une évaluation des dommages-intérêts qui fait assumer par l'intimé les exigences du marché. Un tel résultat est conforme au principe selon lequel le fiduciaire en faute a l'obligation de faire une restitution en nature ou en argent; voir *Re Dawson; Union Fidelity Trustee Co. c. Perpetual Trustee Co.*, [1966] 2 N.S.W.R. 211; *Island Realty Investments Ltd c. Douglas* (1985), 19 E.T.R. 56 (C.S.C.B.), aux pp. 64 et 65; *Rothko c. Reis*, 372 N.E.2d 291 (C.A.N.Y. 1977). Je ne vois aucune raison de déroger à ce principe; au contraire, le comportement de l'intimé semble être précisément le type de comportement qui mérite une stricte réprobation par la loi. Voici comment Mark Ellis formule la question dans *Fiduciary Duties in Canada*, *op. cit.*, à la p. 20-2:

[TRADUCTION]... le redressement vise principalement à protéger la partie envers qui existe une obligation de bonne foi extrême contre les actes nuisibles de la partie à qui incombe l'obligation fiduciaire. Le tribunal a des moyens divers et puissants de faire respecter cette obligation, mais ces moyens reposent tous sur la même volonté: empêcher strictement et jalousement tout manquement et remédier à tout manquement en rétablissant si possible la situation antérieure à celui-ci.

Le redressement de la restitution, que la Cour d'appel a adopté en fait, sans le préciser, ne suffit tout simplement pas à prévenir le type de comportement abusif que l'intimé a adopté en l'espèce. Le droit des obligations fiduciaires a toujours comporté un élément de dissuasion. On peut déjà le constater dans le passage susmentionné de l'arrêt *Keech*, précité; voir aussi *Canadian Aero*, précité, aux pp. 607 et 610; *Canson*, précité, à la p. 547, le juge McLachlin. Le droit est ainsi en mesure de surveiller une relation que la société considère comme utile, tout en écartant la nécessité d'une réglementation officielle qui risquerait d'en réduire l'utilité sociale. Les fiduciaires dans le même état d'esprit que l'intimé ne seraient pas dissuadés d'exercer abusivement leur pouvoir s'ils n'étaient contraints que de rendre les profits secrets réalisés dans le cas où leur manège serait découvert, alors que le bénéficiaire se trouverait à assumer tous les

ble with other people's money, knowing that if they are discovered they will be no worse off than when they started. As a result, the social benefits of fiduciary relationships, particularly in the field of independent professional advisors, would be greatly diminished.

In view of my finding that there existed a fiduciary duty between the parties, it is not in strictness necessary to consider damages for breach of contract. However, in my view, on the facts of this case, damages in contract follow the principles stated in connection with the equitable breach. The contract between the parties was for independent professional advice. While it is true that the appellant got what he paid for from the developers, he did not get the services he paid for from the respondent. The relevant contractual duty breached by the respondent is of precisely the same nature as the equitable duty considered in the fiduciary analysis, namely the duty to make full disclosure of any material conflict of interest. This was, in short, a contract which provided for the performance of obligations characterized in equity as fiduciary.

Further, it remains the case under the contractual analysis that but for the non-disclosure, the contract with the developers for the MURBs would not have been entered into. The trial judge found as a fact that it was reasonably foreseeable that if the appellant had known of the respondent's affiliation with the developers, he would not have invested. This finding is fully reflected in the evidence I have earlier set forth. Put another way, it was foreseeable that if the contract was breached the appellant would be exposed to market risks (i.e., in connection with the four MURBs) to which he would not otherwise have been exposed. Further, it is well established that damages must be foreseeable as to kind, but not extent; as such any distinction based on the unforeseeability of the

risques du marché. En fait, on se trouverait alors à encourager les gens dans cette position à jouer avec l'argent des autres, puisqu'ils sauraient qu'ils ne seraient pas, en cas de découverte de leur manège, en pire situation qu'au départ. En définitive, on réduirait considérablement les avantages sociaux des relations fiduciaires, notamment dans le secteur des conseillers professionnels indépendants.

Compte tenu de ma conclusion à l'existence d'une obligation fiduciaire entre les parties, il n'est pas strictement nécessaire d'examiner la question des dommages-intérêts pour inexécution du contrat. J'estime cependant que, d'après les faits de la présente affaire, la détermination des dommages-intérêts en matière contractuelle suit les principes formulés relativement au manquement en *equity*. Les parties avaient conclu un contrat pour la prestation de conseils professionnels indépendants. Même si l'appellant a obtenu des promoteurs ce qu'il a payé, il n'a toutefois pas obtenu de l'intimé les services pour lesquels il l'avait rémunéré. L'obligation contractuelle à laquelle a manqué l'intimé est exactement de même nature que l'obligation *d'equity* examinée dans l'analyse de la question des obligations fiduciaires, soit l'obligation de faire une divulgation complète de tout conflit d'intérêts pertinent. Bref, il s'agissait d'un contrat pour l'exécution d'obligations qualifiées de fiduciaires en *equity*.

Par ailleurs, si l'on se fonde sur l'analyse du contrat, il demeure que, n'eût été la non-divulgation, il n'y aurait pas eu de contrat avec les promoteurs relativement aux IRLM. Le juge de première instance a tiré la conclusion de fait selon laquelle on pouvait raisonnablement prévoir que l'appellant n'aurait pas investi s'il avait été au courant des liens de l'intimé avec les promoteurs. Cette conclusion repose entièrement sur les éléments de preuve que j'ai déjà exposés. En d'autres termes, on pouvait prévoir qu'en cas d'inexécution du contrat l'appellant serait exposé aux risques du marché (relativement aux quatre IRLM), auxquels il n'aurait pas par ailleurs été exposés. De plus, il est bien établi que c'est le type de dommages qui doit être prévisible et non leur étendue; c'est pourquoi il

extent of the market fluctuations must be dismissed; see *H. Parsons (Livestock) Ltd. v. Uttley Ingham & Co.*, [1978] Q.B. 791, at p. 813; *Asamera, supra*, at p. 655. See also S. M. Waddams, *The Law of Damages* (2nd ed. 1991), at paras. 14.280 and 14.290.

The Court of Appeal's approach to contractual damages is puzzling in that it seemed to accept the finding that if the contractual duty had not been breached the investments would not have been made, yet it proceeded to award damages in proportion to the amounts paid by the developer to the defendant. It is clear, however, that there would have been no such fees had the investments not been made. In short, I am unable to follow the Court of Appeal's reasoning on the issue of damages for breach of contract, and I would restore the award of damages made by the trial judge.

### Disposition

I would allow the appeal, set aside the order of the British Columbia Court of Appeal and restore the order of the trial judge, with costs throughout, including letter of credit costs to avoid a stay and allow recovery on the trial judgment pending appeal to the Court of Appeal.

The reasons of Sopinka, McLachlin and Major JJ. were delivered by

SOPINKA AND MCLACHLIN JJ. — This appeal raises two issues: first, whether a fiduciary duty arises and second, the amount of damages recoverable.

### I. The Facts

In January, 1980, the appellant Mr. Hodgkinson was a 30-year-old stock broker working for a Vancouver investment firm. He had recently moved

faut rejeter toute distinction fondée sur l'imprévisibilité de l'étendue des fluctuations du marché; voir *H. Parsons (Livestock) Ltd. c. Uttley Ingham & Co.*, [1978] Q.B. 791, à la p. 813; *Asamera*, précité, à la p. 655. Voir aussi S. M. Waddams, *The Law of Damages* (2<sup>e</sup> éd. 1991), aux par. 14.280 et 14.290.

La façon dont la Cour d'appel a abordé la question des dommages-intérêts en matière contractuelle est étonnante en ce qu'elle semble avoir accepté la conclusion que, s'il n'y avait pas eu violation de l'obligation contractuelle, il n'y aurait pas eu de placements; pourtant, la cour a accordé des dommages-intérêts proportionnels aux montants payés au défendeur par le promoteur. Cependant, il est clair que ces honoraires n'auraient pas été versés en l'absence de placements. Bref, je suis incapable de suivre le raisonnement de la Cour d'appel sur la question des dommages-intérêts pour inexécution du contrat, et je suis d'avis de rétablir le montant des dommages-intérêts accordés par le juge de première instance.

### Dispositif

Je suis d'avis d'accueillir le pourvoi, d'annuler l'ordonnance de la Cour d'appel et de rétablir celle du juge de première instance, avec dépens dans toutes les cours, y compris les frais de lettre de crédit pour éviter un sursis et permettre le recouvrement conformément au jugement de première instance pendant que l'affaire était en instance devant la Cour d'appel.

Version française des motifs des juges Sopinka, McLachlin et Major rendus par

LES JUGES SOPINKA ET MCLACHLIN (dissidents) — Il s'agit en l'espèce de déterminer, premièrement, s'il y a obligation fiduciaire et, deuxièmement, quel est le montant des dommages-intérêts recouvrables.

### I. Les faits

L'appelant, M. Hodgkinson, était en janvier 1980 un courtier en valeurs mobilières de 30 ans qui travaillait pour une société de placement de

from a more conservative firm dealing primarily with blue-chip securities to one dealing with the speculative underwriting of junior resource stock and his income had increased dramatically. Prior to the move, he had grossed between \$50,000 and \$70,000 per year. In the year following his move, his gross income was \$650,000. A year later, it was in excess of \$1 million.

Mr. Hodgkinson had never employed an accountant. He had always prepared his own income tax returns and arranged his own investments. These included an interest in a ski chalet at Mt. Baker, two units in a Multiple Unit Residential Building ("MURB") in White Rock and some "flow-through" shares in a mineral exploration tax shelter. He had also bought and sold a small house in West Vancouver. His financial picture, however, was growing increasingly complex and he was planning to marry in a few months. He wanted to "shelter" his money from immediate taxation while securing sound long-term investments. He decided he needed a "financial manager" and sought advice from Mr. Simms.

Mr. Simms was a chartered accountant and a partner in the firm of Simms & Waldman. Until 1979, he had specialized in providing general tax and business advice to small businessmen and professionals. During 1979 he began to offer investment advice to his clients with respect to real estate tax shelters. He also developed the concept of "cross-pollination" of clients. He would put clients in one area of business together with clients in another area of business with an eye to their mutual profit. He would suggest to clients wishing to invest in tax shelters that he could put them together with a developer and they could then deal with one accountant, one lawyer and one developer. In this way, he functioned as the linchpin in

Vancouver. Il avait récemment quitté une maison de courtage plus conservatrice qui œuvrait principalement dans le domaine des valeurs de premier ordre, pour joindre une firme œuvrant dans le domaine des garanties spéculatives de valeurs mobilières de second rang, et il avait alors connu une augmentation considérable de revenus. Avant de changer d'employeur, son salaire brut se situait entre 50 000 \$ et 70 000 \$ par année. Dans l'année qui a suivi ce changement, son salaire brut est passé à 650 000 \$ et, une année plus tard, à plus d'un million de dollars.

Monsieur Hodgkinson n'avait jamais employé un comptable. Il avait toujours préparé ses déclarations de revenus et fait ses propres placements. Il avait notamment des droits dans un chalet de ski à Mt. Baker, deux unités dans un projet d'immeubles résidentiels à logements multiples (IRLM) à White Rock, et des actions accréditives dans une entreprise d'exploration minière servant d'abri fiscal. Il avait également acheté et vendu une petite maison à West Vancouver. Sa situation financière devenait cependant de plus en plus complexe et il prévoyait se marier quelques mois plus tard. Il voulait placer son argent dans des abris fiscaux tout en s'assurant des placements à long terme stables. D a décidé qu'il avait besoin de quelqu'un pour gérer ses finances et il a demandé à M. Simms de le conseiller.

Monsieur Simms était comptable agréé et associé de la firme Simms & Waldman. Jusqu'en 1979, il était spécialisé dans la prestation de conseils fiscaux et commerciaux généraux auprès de petites entreprises et de professionnels. Au cours de 1979, il a commencé à offrir à ses clients des conseils en matière de placements dans des «abris fiscaux» immobiliers. Il a aussi mis au point le concept de «pollinisation croisée» de clients. D mettait en rapport des clients œuvrant dans des domaines différents pour qu'ils en tirent un bénéfice mutuel. Il disait aux clients désireux de faire des placements dans des abris fiscaux qu'il pouvait les mettre en rapport avec un promoteur et qu'ils pourraient alors traiter avec un comptable, un avocat et un



what he viewed as a "win-win" situation for everyone concerned.

At their first meeting in 1980, Mr. Hodgkinson and Mr. Simms quickly settled on MURBs as the most promising investment vehicle for the appellant. On Mr. Simms' advice, Mr. Hodgkinson invested substantial sums in two MURBs which a real estate developer named Olma Bros. was developing in the Okanagan region of the province. Later in the year, the appellant invested in a third Okanagan development of Olma Bros. Mr. Simms billed Olma Bros. for the financial services he was performing in connection with these MURBs. He did not disclose this to Mr. Hodgkinson.

In late 1980, Mr. Hodgkinson, on Mr. Simms' advice, invested in a development called Enterprise Way promoted by Mr. Dale-Johnson, a friend and client of Mr. Simms. Mr. Dale-Johnson paid fees to Mr. Simms for "structuring" this project which Mr. Simms did not disclose to Mr. Hodgkinson.

During the time Mr. Hodgkinson was investing in MURBs on Mr. Simms' recommendations, he was also making other investments on his own. These included a MURB in Richmond to which he committed over \$900,000; a \$250,000 investment in a joint venture development, also in Richmond; a \$95,000 investment in the Montreal Alouette Football Club; a \$122,435 investment in "flow-through" shares of Platte River Resources; and a \$24,000 investment in a movie.

In 1981, the price of real estate crashed. Mr. Hodgkinson sustained large losses. He sold some of his investments at a loss to avoid cash calls. Others were foreclosed upon when they could not be sold or rented.

In 1985, Mr. Hodgkinson learned that the respondent may have received fees and payments from Olma Bros. with respect to the three Okanagan projects. In 1986, he sued Mr. Simms in negli-

promoteur. De cette façon, il servait de pivot dans ce qu'il considérait comme une situation où tout le monde sortait gagnant.

Lors de leur première rencontre en 1980, MM. Hodgkinson et Simms ont vite reconnu que les IRLM constituaient la forme de placement la plus prometteuse pour l'appelant. Sur le conseil de M. Simms, M. Hodgkinson a fait d'importants placements dans deux projets d'IRLM qu'un promoteur immobilier, les frères Olma, était à mettre sur pied dans la région de l'Okanagan. Plus tard, au cours de la même année, l'appelant a investi dans un troisième projet des frères Olma situé dans l'Okanagan. Monsieur Simms présentait aux frères Olma des factures pour les services financiers qu'il fournissait relativement à ces IRLM. Il n'a pas divulgué ce fait à M. Hodgkinson.

À la fin de 1980, M. Hodgkinson a, sur le conseil de M. Simms, fait un placement dans un projet appelé Enterprise Way dont le promoteur était M. Dale-Johnson, un ami et client de M. Simms. Monsieur Dale-Johnson versait des honoraires à M. Simms pour qu'il «structure» ce projet, ce que M. Simms n'a pas révélé à M. Hodgkinson.

Pendant la période où il a investi dans les IRLM, à la recommandation de M. Simms, M. Hodgkinson a aussi fait d'autres placements de sa propre initiative, dont plus de 900 000 \$ dans un IRLM à Richmond, 250 000 \$ dans un projet en participation également à Richmond, 95 000 \$ dans le Club de football Alouette de Montréal, 122 435 \$ dans des actions accréditives de Platte River Resources, et 24 000 \$ dans un film.

En 1981, le marché immobilier s'est effondré. Monsieur Hodgkinson a subi de lourdes pertes. D a liquidé certaines unités à perte pour éviter des appels de liquidités. D'autres ont fait l'objet d'une saisie immobilière dans les cas où elles ne pouvaient être vendues ou louées.

En 1985, M. Hodgkinson a appris que l'intimé aurait reçu des honoraires et des paiements des frères Olma relativement aux trois projets de l'Okanagan. En 1986, il a intenté une action pour

gence. In early 1987, further documents came to light indicating that Simms & Waldman had been collecting fees on the projects but the extent of their involvement remained unclear. As evidence accumulated, the pleadings were amended to include a claim for breach of fiduciary duty.

## II. Judgments Below

*British Columbia Supreme Court* (1989), 43 B.L.R. 122 (Prowse J.)

Mr. Hodgkinson sought to recover all losses on the four investments recommended by Mr. Simms based upon breach of fiduciary duty, breach of contract and negligence. He essentially founded his claim upon Mr. Simms' failure to disclose the payments he had taken for "structuring" the projects he recommended.

Prowse J. found, at p. 168, a fiduciary relationship between Mr. Hodgkinson and Mr. Simms based on the fact that Mr. Simms, "took it upon himself to investigate and make recommendations on the relative merits of tax shelter investments for a client he knew was dependent upon him for that advice and who accepted that advice and acted upon it" and thus "assumed the responsibility for Mr. Hodgkinson's choice". This fiduciary duty required Mr. Simms to disclose to Mr. Hodgkinson "all facts material to Mr. Hodgkinson's decision whether to invest in these projects" (p. 170). Prowse J. concluded that Mr. Simms had breached his fiduciary duty by failing to disclose the nature and extent of his relationship with both Olma Bros. and Mr. Dale-Johnson, and by writing billing and reporting letters in such a way as to suggest that the investors were the sole source of payment for the work which he was doing on the tax shelters.

Prowse J. assessed damages for breach of fiduciary duty at \$350,507.62. The calculation of these

négligence contre M. Simms. Au début de 1987, d'autres documents ont révélé que Simms & Waldman avait reçu des honoraires relativement aux projets, mais l'étendue de leur participation n'était pas claire. Avec l'accumulation des éléments de preuve, il y a eu modification des actes de procédure afin d'y inclure une demande pour manquement à une obligation fiduciaire.

## b II. Les juridictions inférieures

*Cour suprême de la Colombie-Britannique* (1989), 43 B.L.R. 122 (le juge Prowse)

En invoquant l'existence d'un manquement à une obligation fiduciaire, l'inexécution de contrat et la négligence, M. Hodgkinson a tenté de recouvrer l'ensemble des pertes subies relativement aux quatre placements que lui avait recommandés M. Simms. Sa demande était essentiellement fondée sur le fait que M. Simms avait omis de lui divulguer les paiements qu'il avait acceptés pour «structurer» les projets qu'il recommandait.

Le juge Prowse conclut, à la p. 168, qu'il existait une relation fiduciaire entre MM. Hodgkinson et Simms puisque M. Simms [TRADUCTION] «s'était chargé d'enquêter et de faire des recommandations sur le bien-fondé relatif de placements à titre d'abris fiscaux pour le compte d'un client qui, à sa connaissance, comptait sur lui pour ces conseils, les acceptait et y donnait suite» et qu'il avait donc «assumé la responsabilité du choix de M. Hodgkinson». Cette obligation fiduciaire exigeait de M. Simms qu'il divulgue à M. Hodgkinson [TRADUCTION] «tous les faits importants que M. Hodgkinson devait connaître pour décider d'investir ou non dans ces projets» (p. 170). Le juge Prowse a conclu que M. Simms avait manqué à son obligation fiduciaire en ne divulguant pas la nature et l'étendue de ses rapports avec les frères Olma et avec M. Dale-Johnson, et en préparant des factures et des comptes rendus laissant supposer que les investisseurs étaient la seule source de rémunération du travail qu'il accomplissait relativement aux abris fiscaux.

Le juge Prowse a accordé des dommages-intérêts de 350 507,62\$ pour le manquement à

damages included the return of the capital Mr. Hodgkinson had invested in the four projects, adjusted to take into consideration the tax benefits which the appellant received, as well as the consequential losses flowing from his investment in the projects.

Prowse J. also found Mr. Simms liable for breach of contract. She held that Mr. Simms' professional contract with Mr. Hodgkinson obliged Mr. Simms to disclose all material facts concerning prospective tax shelters and investments. The contract further required the respondent to disclose if he was acting for a developer or vendor of a project in which he was advising the appellant as an investor, and to disclose the nature and extent of any affiliation with the vendor of tax shelters upon which he was advising. For substantially the same reasons that the respondent was found in breach of his fiduciary obligations, Prowse J. held that he was also in breach of the terms of the contract.

Prowse J. accepted that damages for breach of contract are limited to those in the reasonable contemplation of the parties at the time they entered into the contract: *Asamera Oil Corp. v. Sea Oil & General Corp.*, [1979] 1 S.C.R. 633. See also *Victoria Laundry (Windsor), Ltd. v. Newman Industries, Ltd.*, [1949] 2 K.B. 528 (C.A.), and *Koufos v. C. Czarnikow Ltd.*, [1969] 1 A.C. 350. She concluded that at the time of making the contract it was reasonably foreseeable that: (1) had Mr. Simms made proper disclosure, Mr. Hodgkinson would not have invested; and (2) that a change in the economy could adversely affect any investments. Concluding that Mr. Hodgkinson's losses had been caused by a combination of the consequences of non-disclosure and the downturn in the economy, Prowse J. held Mr. Simms liable in contract for the full amount of the loss sustained by the appellant as a result of entering into the investments, the same amount she had awarded with respect to the breach of fiduciary duty.

l'obligation fiduciaire. Dans son calcul, elle a tenu compte du rendement du capital investi par M. Hodgkinson dans les quatre projets, ajusté en fonction des avantages fiscaux reçus par l'appelant et des pertes indirectes découlant de ses placements dans les projets.

Le juge Prowse a également déclaré M. Simms coupable d'inexécution de contrat. À son avis, le contrat de services professionnels que M. Simms avait conclu avec M. Hodgkinson l'obligeait à divulguer tous les faits importants en matière d'abris fiscaux et de placements éventuels. Ce contrat exigeait également de l'intimé qu'il divulgue, d'une part, s'il agissait pour le compte du promoteur ou du vendeur d'un projet dans lequel il conseillait à l'appelant d'investir et, d'autre part, la nature et l'étendue de tous liens qu'il pouvait avoir avec le vendeur d'abris fiscaux visés par ses conseils. Le juge Prowse a conclu que l'intimé était aussi coupable d'inexécution de contrat pour essentiellement les mêmes motifs qu'il avait été déclaré coupable de manquement à ses obligations fiduciaires.

Le juge Prowse a reconnu que les dommages-intérêts pour inexécution de contrat se limitent aux pertes que les parties pouvaient raisonnablement prévoir à la conclusion du contrat: *Asamera Oil Corp. c. Sea Oil & General Corp.*, [1979] 1 R.C.S. 633. Voir aussi les arrêts *Victoria Laundry (Windsor), Ltd. c. Newman Industries, Ltd.*, [1949] 2 K.B. 528 (C.A.), et *Koufos c. C. Czarnikow Ltd.*, [1969] 1 A.C. 350. Elle a conclu qu'au moment de conclure le contrat il était raisonnablement prévisible que (1) M. Hodgkinson n'aurait pas investi si M. Simms avait fait une divulgation appropriée, et (2) qu'un changement dans l'économie risquerait d'avoir une incidence négative sur tout placement. Le juge Prowse a conclu que les pertes de M. Hodgkinson étaient à la fois imputables aux conséquences de la non-divulgation et à la récession économique. À son avis, M. Simms était contractuellement responsable du plein montant de la perte subie par l'appelant à la suite des placements faits, soit le même montant qu'elle avait accordé relativement au manquement à une obligation fiduciaire.

The claim in negligence was dismissed by the judge at trial and abandoned by the appellant on appeal.

*British Columbia Court of Appeal* (1992), 65 B.C.L.R. (2d) 264 (McEachern C.J.B.C., Wood and Gibbs J.J.A.)

The Court of Appeal, *per* McEachern C.J., allowed the appeal on the grounds that the respondent owed no fiduciary duty to the appellant and that the trial judge's assessment of damages for breach of contract was too high.

The court concluded against a fiduciary duty on the basis of the decision of this Court in *Lac Minerals Ltd. v. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 S.C.R. 574, which was released after the decision at trial. McEachern C.J. held that the necessary characteristics of a fiduciary relationship were absent. Mr. Hodgkinson had not given Mr. Simms the necessary authority or discretion. The choice of whether to invest or not invest lay at all times with Mr. Hodgkinson. Finally, Mr. Hodgkinson was not "peculiarly vulnerable to" or at the mercy of the respondent.

The Court of Appeal agreed that Mr. Simms was liable for breach of contract. However, it found error in the assessment of damages. While the trial judge had cited the correct principles, she had erred, in the court's view, in her application of those principles to the facts before her. McEachern C.J. rejected the submission that the losses suffered by Mr. Hodgkinson through the sale or foreclosure of the properties or other consequential losses such as legal and accounting fees were within the contemplation of the parties as flowing from the breach of contract by Mr. Simms. He held that all such losses were the result of the unforeseeable collapse of the real estate market and that Mr. Hodgkinson has assumed that risk. In his view, the proper measure of damages was the difference between what the appellant had paid for his investments and their real value at that time, plus any further damages flowing from the breach which

La demande fondée sur la négligence a été rejetée en première instance, puis abandonnée par l'appelant en appel.

*Cour d'appel de la Colombie-Britannique* (1992), 65 B.C.L.R. (2d) 264 (le juge en chef McEachern et les juges Wood et Gibbs)

Le juge en chef McEachern a, au nom de la Cour d'appel, accueilli l'appel pour le motif que l'intimé n'avait aucune obligation fiduciaire envers l'appelant et que le juge de première instance avait fait une évaluation trop élevée des dommages-intérêts pour inexécution du contrat.

La cour a conclu à l'inexistence d'une obligation fiduciaire en se fondant sur l'arrêt de notre Cour *Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 R.C.S. 574, rendu peu après la décision de première instance. Le juge en chef McEachern a conclu à l'absence des caractéristiques nécessaires d'une relation fiduciaire. Monsieur Hodgkinson n'avait pas donné à M. Simms l'autorité ou le pouvoir discrétionnaire nécessaire. D incombait toujours à M. Hodgkinson de décider d'investir ou non. Enfin, M. Hodgkinson n'était pas [TRADUCTION] «particulièrement vulnérable» ou à la merci de l'intimé.

La Cour d'appel a aussi reconnu que M. Simms était responsable d'inexécution de contrat. Elle a toutefois décidé que l'évaluation qui avait été faite des dommages-intérêts était erronée. Même si le juge de première instance avait cité les bons principes, elle avait, selon la cour, commis une erreur en les appliquant aux faits dont elle était saisie. Le juge en chef McEachern a rejeté l'argument selon lequel les parties pouvaient prévoir qu'une inexécution de contrat par M. Simms entraînerait les pertes subies par M. Hodgkinson, à la suite de la vente ou de la saisie immobilière des biens, ou les autres pertes indirectes comme les frais de justice et de comptabilité. Il a conclu que toutes ces pertes résultaient de l'effondrement imprévisible du marché immobilier et que M. Hodgkinson avait assumé ce risque. À son avis, le montant des dommages-intérêts qu'il y avait lieu d'accorder était l'écart entre ce que l'appelant avait payé pour

were in the reasonable contemplation of the parties at the time of entering into the contract.

### III. The Issues

The issues on appeal are:

1. Did a fiduciary duty arise?
2. If not, did the trial judge err in her assessment of damages for breach of contract?

#### 1. Did a Fiduciary Duty Arise?

##### A. *The Law of Fiduciaries*

At the heart of the fiduciary relationship lie the dual concepts of trust and loyalty. This is first and best illustrated by the fact that the fiduciary duties find their origin in the classic trust where one person, the fiduciary, holds property on behalf of another, the beneficiary. In order to protect the interests of the beneficiary, the express trustee is held to a stringent standard; the trustee is under a duty to act in a completely selfless manner for the sole benefit of the trust and its beneficiaries (*Keech v. Sandford* (1726), 25 E.R. 223) to whom he owes "the utmost duty of loyalty". (Waters, *Law of Trusts in Canada* (2nd ed. 1984), at p. 31). And while the fiduciary relationship is no longer confined to the classic trustee-beneficiary relationship, the underlying requirements of complete trust and utmost loyalty have never varied.

Certain relationships and actors have always been subject to the duties and obligations imposed by courts of equity upon fiduciaries. These traditional categories include, among others, solicitor-client, principal-agent, directors and partners. These *per se* fiduciary relationships, however, are not exhaustive of the principle. Fiduciary relationships may also be found in other trust-like relationships. To determine whether a fiduciary obligation lies, one must look carefully at the particular rela-

ses placements et leur valeur réelle à l'époque, plus tous dommages-intérêts supplémentaires découlant de l'inexécution, que les parties pouvaient raisonnablement prévoir à la conclusion du contrat.

### HI. Les questions en litige

Voici les questions que soulève le présent pourvoi:

1. Y avait-il obligation fiduciaire?
2. Dans la négative, le juge de première instance a-t-elle commis une erreur en évaluant les dommages-intérêts pour inexécution de contrat?

#### 1. Y avait-il obligation fiduciaire?

##### d A. *Le droit des obligations fiduciaires*

Le double concept de la confiance et de la loyauté est au cœur de la relation fiduciaire, comme en témoigne le fait que les obligations fiduciaires ont leur origine dans la fiducie classique où une personne, le fiduciaire, détient un bien pour le compte d'une autre, le bénéficiaire. Afin de protéger les intérêts du bénéficiaire, le fiduciaire explicite doit se conformer à une norme stricte; le fiduciaire est tenu d'agir de façon complètement désintéressée pour le seul bénéfice de la fiducie et de ses bénéficiaires (*Keech c. Sandford* (1726), 25 E.R. 223) envers qui il a [TRADUCTION] «le plus grand devoir de loyauté» (Waters, *Law of Trusts in Canada* (2<sup>e</sup> éd. 1984), à la p. 31). Bien que la relation fiduciaire ne soit plus limitée à la relation classique entre un fiduciaire et un bénéficiaire, les exigences sous-jacentes de confiance totale et de loyauté extrême n'ont jamais changé.

Certains rapports et acteurs ont toujours été assujettis à des devoirs et obligations imposés aux fiduciaires par les cours *d'equity*. Ces catégories traditionnelles comprennent notamment les rapports entre un avocat et son client, un mandant et son mandataire, administrateurs et associés. Toutefois, ces relations fiduciaires en soi ne représentent pas une liste exhaustive. Il peut également exister des relations fiduciaires dans d'autres rapports de confiance. Pour déterminer l'existence d'une obli-

tionship between the parties. As Dickson J. (as he then was) stated in *Guerin v. The Queen*, [1984] 2 S.C.R. 335, at p. 384:

It is sometimes said that the nature of fiduciary relationships is both established and exhausted by the standard categories of agent, trustee, partner, director, and the like. I do not agree. It is the nature of the relationship, not the specific category of actor involved that gives rise to the fiduciary duty. [Emphasis added]

In *Frame v. Smith*, [1987] 2 S.C.R. 99, at p. 136, Wilson J. defined the characteristics of a fiduciary relationship as follows:

Relationships in which a fiduciary obligation have been imposed seem to possess three general characteristics:

(1) The fiduciary has scope for the exercise of some discretion or power.

(2) The fiduciary can unilaterally exercise that power or discretion so as to affect the beneficiary's legal or practical interests.

(3) The beneficiary is peculiarly vulnerable to or at the mercy of the fiduciary holding the discretion or power.

And although Wilson J. wrote in dissent, this list of the characteristics of a fiduciary relationship was adopted by the majority of this Court, *per* Sopinka J., in *Lac Minerals, supra*. Sopinka J. cautioned that the list was a description, not an absolute legal test and stated at p. 599: "It is possible for a fiduciary relationship to be found although not all of these characteristics are present, nor will the presence of these ingredients invariably identify the existence of a fiduciary relationship." Sopinka J., however, identified vulnerability as "[t]he one feature . . . which is considered to be indispensable to the existence of the relationship" and at pp. 599-600 quoted Dawson J. in *Hospital Products Ltd. v. United States Surgical Corp.* (1984), 55 A.L.R. 417, at p. 488, who stated:

gation fiduciaire, on doit soigneusement examiner la relation particulière entre les parties. Comme l'affirme le juge Dickson (plus tard Juge en chef) dans l'arrêt *Guerin c. La Reine*, [1984] 2 R.C.S. 335, à la p. 384:

On dit parfois que la nature des rapports fiduciaires est établie et définie complètement par les catégories habituelles de mandataire, de fiduciaire, d'associé, d'administrateur, etc. Je ne partage pas cet avis. L'obligation de fiduciaire découle de la nature du rapport et non pas de la catégorie spécifique dont relève l'acteur. [Je souligne.]

Dans l'arrêt *Frame c. Smith*, [1987] 2 R.C.S. 99, à la p. 136, le juge Wilson définit ainsi les caractéristiques d'une relation fiduciaire:

Les rapports dans lesquels une obligation fiduciaire a été imposée semblent posséder trois caractéristiques générales:

(1) le fiduciaire peut exercer un certain pouvoir discrétionnaire.

(2) le fiduciaire peut unilatéralement exercer ce pouvoir discrétionnaire de manière à avoir un effet sur les intérêts juridiques ou pratiques du bénéficiaire.

(3) le bénéficiaire est particulièrement vulnérable ou à la merci du fiduciaire qui détient le pouvoir discrétionnaire.

Même si cette liste de caractéristiques d'une relation fiduciaire a été exposée en dissidence par le juge Wilson, le juge Sopinka l'a adoptée, au nom de notre Cour à la majorité, dans l'arrêt *Lac Minerals*, précité. Le juge Sopinka a prévenu que cette liste représentait une description et non un critère juridique absolu, affirmant, à la p. 599: «Il est possible de conclure qu'il y a des rapports fiduciaires, même si toutes ces caractéristiques ne sont pas présentes. Par ailleurs, leur présence n'est pas toujours concluante quant à l'existence de rapports fiduciaires.» Le juge Sopinka a cependant qualifié la vulnérabilité comme «la seule caractéristique jugée indispensable à l'existence de rapports fiduciaires», citant, aux pp. 599 et 600, les propos du juge Dawson dans l'affaire *Hospital Products Ltd. c. United States Surgical Corp.* (1984), 55 A.L.R. 417, à la p. 488:

There is ... the notion underlying all the cases of fiduciary obligation that inherent in the nature of the relationship itself is a position of disadvantage or vulnerability on the part of one of the parties which causes him to place reliance upon the other and requires the protection of equity acting upon the conscience of that other...

Prior to addressing the nature of the relationship between Mr. Hodgkinson and Mr. Simms in greater detail, we mention two considerations which may act as false indicators of a fiduciary relationship.

The first is the presence of conduct which attracts judicial sanction. As Sopinka J. stated in *Lac Minerals*, at p. 600:

... the presence of conduct that incurs the censure of a court of equity in the context of a fiduciary duty cannot itself create the duty. In *Tito v. Waddell*(No. 2), [1977] 3 All E.R. 129, at p. 232, Megarry V.-C. said:

If there is a fiduciary duty, the equitable rules about self-dealing apply: but self-dealing does not impose the duty. Equity bases its rules about self-dealing upon some pre-existing fiduciary duty: it is a disregard of this pre-existing duty that subjects the self-dealer to the consequences of the self-dealing rules. I do not think that one can take a person who is subject to no pre-existing fiduciary duty and then say that because he self-deals he is thereupon subjected to a fiduciary duty.

La Forest J., in the same case, discussed three uses of the term "fiduciary". He found the third use reflected this precise error. In his view, at p. 652, "this third use of the term fiduciary, used as a conclusion to justify a result, reads equity backwards. It is a misuse of the term".

The second consideration which may act as a false indicator of a fiduciary obligation is the "category" into which the relationship falls. Professional relationships like doctor-patient and lawyer-

[TRADUCTION] ... sous-jacente à tous les cas d'obligation fiduciaire est la notion que, de par la nature des rapports eux-mêmes, l'une des parties se trouve désavantagée ou vulnérable et, pour cette raison, fait confiance à l'autre partie et doit bénéficier en conséquence de la protection de *l'equity* qui fait appel à la conscience de cette autre partie ...

Avant d'examiner plus en détail la nature des rapports entre MM. Hodgkinson et Simms, mentionnons deux points susceptibles de constituer de faux indices de l'existence d'une relation fiduciaire.

Le premier est l'existence d'une conduite qui suscite la réprobation des tribunaux. Comme le juge Sopinka l'affirme dans *Lac Minerals*, à la p. 600:

... la seule existence d'une conduite qui suscite la réprobation d'une cour *d'equity* dans le contexte d'une obligation fiduciaire ne saurait par elle-même engendrer cette obligation. Dans *Tito v. Waddell* (No. 2), [1977] 3 All E.R. 129, à la p. 232, le vice-chancelier Megarry dit:

[TRADUCTION] S'il y a obligation fiduciaire, les règles de *l'equity* en matière de transactions intéressées s'appliquent, mais le fait d'agir de façon intéressée n'impose pas le devoir. Les règles de *l'equity* en matière de transactions intéressées reposent sur quelque devoir fiduciaire préexistant: c'est le manquement à ce devoir qui soumet celui qui agit de façon intéressée aux conséquences propres aux règles applicables en matière de transactions intéressées. Je ne crois pas que l'on puisse dire qu'une personne non assujettie à un devoir fiduciaire préexistant, parce qu'elle agit de façon intéressée, est dès lors soumise à un devoir fiduciaire.

Dans la même affaire, le juge La Forest a examiné trois emplois du terme «fiduciaire». Il a jugé que le troisième emploi reflétait précisément cette erreur. À son avis, à la p. 652, «le troisième emploi du terme fiduciaire, c'est-à-dire son utilisation comme conclusion pour justifier une conséquence, interprète *l'equity* à l'envers. C'est un mauvais emploi du terme».

Le deuxième point susceptible de constituer un faux indice de l'existence d'une obligation fiduciaire est la «catégorie» dans laquelle entre la relation. Les relations professionnelles comme celles

client often possess fiduciary aspects. But equally, many of the tasks undertaken pursuant to these relationships may not be trust-like or attract a fiduciary obligation. As Southin J. (as she then was) stated in *Girardet v. Crease & Co.* (1987), 11 B.C.L.R. (2d) 361, at p. 362:

The word "fiduciary" is flung around now as if it applied to all breaches of duty by solicitors, directors of companies and so forth. But "fiduciary" comes from the Latin "fiducia" meaning "trust". Thus, the adjective, "fiduciary" means of or pertaining to a trustee or trusteeship. That a lawyer can commit a breach of the special duty of a trustee, e.g., by stealing his client's money, by entering into a contract with the client without full disclosure, by sending a client a bill claiming disbursements never made and so forth is clear. But to say that simple carelessness in giving advice is such a breach is a perversion of words. The obligation of a solicitor of care and skill is the same obligation of any person who undertakes for reward to carry out a task. One would not assert of an engineer or physician who had given bad advice and from whom common law damages were sought that he was guilty of a breach of fiduciary duty. Why should it be said of a solicitor? I make this point because an allegation of breach of fiduciary duty carries with it the stench of dishonesty — if not of deceit, then of constructive fraud. See *Nocton v. Lord Ashburton*, [1914] A.C. 932 (H.L.). Those who draft pleadings should be careful of words that carry such a connotation.

Just as not every act in a so-called fiduciary relationship is encumbered with a fiduciary obligation, so conversely fiduciary obligations may arise in relationships which have not been traditionally considered as fiduciary. As J.C. Shepherd states in *The Law of Fiduciaries* (1981), at p. 28:

It appears to be settled that any person can, by offering to give advice in a particular manner to another, create in himself fiduciary obligations stemming from the

entre un médecin et son patient et un avocat et son client comportent souvent des aspects fiduciaires. De même, cependant, il se peut que bon nombre des tâches accomplies dans le cadre de ces relations ne soient pas de nature fiduciaire ou ne donnent pas naissance à une obligation fiduciaire. Comme le juge Southin (maintenant juge de la Cour d'appel) l'indique dans *Girardet c. Crease & Co.* (1987), 11 B.C.L.R. (2d) 361, à la p. 362:

[TRADUCTION] Le mot «fiduciaire» s'emploie actuellement à tout venant comme s'il s'appliquait à tous les manquements à leurs obligations que commettent les avocats, les administrateurs de sociétés, etc. «Fiduciaire» dérive cependant du mot latin «fiducia» qui signifie «confiance». L'adjectif «fiduciaire» veut donc dire «relatif à un fiduciaire ou à une fiducie». Qu'un avocat puisse manquer à l'obligation particulière d'un fiduciaire, p. ex. en volant l'argent de son client, en concluant un contrat avec son client sans lui en révéler tous les détails, en envoyant à son client un compte pour des débours fictifs, etc., cela est bien évident. Prétendre toutefois que commettre une simple négligence quand il donne un avis constitue un tel manquement, c'est dénaturer le sens des mots. L'obligation de diligence et de compétence d'un avocat est identique à celle de quiconque s'engage moyennant paiement à accomplir une tâche. On ne dirait pas d'un ingénieur ou d'un médecin qui a donné de mauvais conseils et à qui on réclame des dommages-intérêts en *common law* qu'il s'est rendu coupable d'un manquement à une obligation fiduciaire. Pourquoi le dirait-on donc d'un avocat? J'insiste sur ce point parce qu'une allégation de manquement à des obligations fiduciaires dégage un relent de malhonnêteté, et sinon de supercherie à tout le moins d'inférence de fraude. Voir *Nocton v. Lord Ashburton*, [1914] A.C. 932 (H.L.). Ceux qui dressent des actes de procédure doivent se méfier de mots ayant une telle connotation.

De même que tout acte dans une présumée relation fiduciaire n'est pas grevé d'une obligation fiduciaire, à l'inverse, des obligations fiduciaires pourront exister dans des relations qui ne sont pas considérées traditionnellement comme fiduciaires. Comme l'affirme J. C. Shepherd dans *The Law of Fiduciaries* (1981), à la p. 28:

[TRADUCTION] Il paraît établi qu'une personne peut, si elle offre d'en conseiller une autre de façon particulière, s'imposer à elle-même des obligations fiduciaires



confidential nature of the relationship created, which obligations limit the adviser's dealings with the advisee.

This brings us to the crux of the issue in this case. The relationship between these parties was not a traditional "fiduciary relationship" like trustee and beneficiary or lawyer and client. The question, however, is whether aspects of it assumed a fiduciary character.

Our colleague La Forest J., as we understand his reasons, holds that the giving of independent professional advice may give rise to a fiduciary duty toward the person seeking the advice (pp. 415 ff.). The essence of such relationships, he suggests at p. 415, is "trust, confidence, and independence." He states, at p. 420, that "where a fiduciary duty is claimed in the context of a financial advisory relationship, it is at all events a question of fact as to whether the parties' relationship was such as to give rise to a fiduciary duty on the part of the advisor". The facts are looked at in order to determine whether they disclose that the advice was given in the context of a relationship of trust and confidence. As La Forest J. puts it at pp. 418-19, "the common thread that unites this body of law is the measure of the confidential and trust-like nature of the particular advisory relationship, and the ability of the plaintiff to establish reliance in fact".

The difficulty lies in determining what measure of confidence and trust are sufficient to give rise to a fiduciary obligation. An objective criterion must be found to identify this measure if the law is to permit people to conduct their affairs with some degree of certainty. The contexts in which investment advice is given are multitudinous. They range from newspaper advertisements through personal "tips" to cases akin to the classic trust. Clearly they do not all attract fiduciary duties, but where is the line to be drawn? Accepting that a bright line may be elusive, is there some hallmark that provides a reliable indicator of the acceptance of a fiduciary obligation? The vast disparity between the reme-

déoulant de la nature confidentielle de la relation créée, lesquelles obligations restreignent les rapports du conseiller avec son client.

Cela nous amène au cœur de la question ici en litige. La relation entre les parties n'était pas une «relation fiduciaire» traditionnelle comme celle qui existe entre un fiduciaire et un bénéficiaire ou entre un avocat et son client. Il s'agit cependant de savoir si, sous certains aspects, elle était de nature fiduciaire.

Si je comprends bien ses motifs, notre collègue le juge La Forest conclut que donner des conseils professionnels indépendants peut engendrer une obligation fiduciaire envers la personne qui sollicite les conseils (pp. 415 et suiv.). Ces rapports reposent essentiellement, selon lui, sur «la confiance et l'indépendance» (p. 415). Il affirme que «dans le cas où on fait valoir l'existence d'une obligation fiduciaire dans le contexte d'une relation avec un conseiller financier, la question de savoir si la relation entre les parties était de nature à donner naissance à une obligation fiduciaire de la part du conseiller est, en tout état de cause, une question de fait» (p. 420). On examine les faits pour déterminer s'il en ressort que les conseils ont été donnés dans le contexte d'une relation de confiance. Comme l'affirme le juge La Forest, aux pp. 418 et 419, «cette jurisprudence a en commun, d'une part, la confidentialité du rapport consultatif particulier et la confiance qu'on y fait et, d'autre part, la possibilité pour le demandeur d'établir qu'il se fiait effectivement aux conseils reçus».

Il est difficile de déterminer quel est le degré de confiance suffisant pour donner naissance à une obligation fiduciaire. Un critère objectif est nécessaire pour déterminer ce degré si on veut que le droit permette aux gens de gérer leurs affaires avec une certaine certitude. Il y a une multitude de contextes dans lesquels se donnent des conseils en matière de placements. Cela va des annonces publiées dans les journaux, en passant par les «tuyaux» personnels, jusqu'aux situations s'apparentant à la fiducie classique. Certes, il n'y a pas d'obligations fiduciaires dans tous les cas, mais où faut-il tracer la ligne de démarcation? Si l'on accepte qu'il peut être difficile de répondre à cette

dies for negligence and breach of contract — the usual remedies for ill-given advice — and those for breach of fiduciary obligation, impose a duty on the court to offer clear assistance to those concerned to stay in the former camp and not stray into the latter.

As we have seen, the cases suggest that the distinguishing characteristic between advice *simpliciter* and advice giving rise to a fiduciary duty is the ceding by one party of effective power to the other. It is this mutual conferring and acceptance of power to the knowledge of both parties that creates the special and onerous trust obligation. Wilson J. referred in *Frame v. Smith*, at p. 136, to the "scope for the exercise of... discretion or power" in the fiduciary and to the power of the fiduciary to "unilaterally exercise that power or discretion so as to affect the beneficiary's legal or practical interests" (emphasis added). She also referred to the beneficiary's being "at the mercy" of the fiduciary. Sopinka J. approved this language in *Lac Minerals*, at pp. 599-600, and underscored the indispensable nature of the feature of vulnerability requiring "the protection of equity acting upon the conscience of that other" (*per* Dawson J. in *Hospital Products*, *supra*).

Vulnerability, in this broad sense, may be seen as encompassing all three characteristics of the fiduciary relationship mentioned in *Frame v. Smith*. It comports the notion, not only of weakness in the dependent party, but of a relationship in which one party is in the power of the other. To use the phrase of Professor Weinrib, "The Fiduciary Obligation" (1975), 25 *U.T.L.J.* 1, at p. 7, quoted in *Guerin* at p. 384 and in *Lac Minerals* at p. 600, "... the hallmark of a fiduciary relation is

question, y a-t-il quelque marque distinctive qui constitue un indice fiable de l'acceptation d'une obligation fiduciaire? En raison de la grande divergence entre les redressements accordés pour la négligence et l'inexécution de contrat — les redressements habituels pour de mauvais conseils — et ceux accordés pour le manquement à une obligation fiduciaire, la cour se doit d'offrir une assistance claire aux personnes soucieuses de rester dans le premier camp et de ne pas s'aventurer dans l'autre.

Comme nous l'avons vu, il ressort de la jurisprudence que ce qui distingue les conseils purs et simples de ceux qui donnent naissance à une obligation fiduciaire est le transfert d'un pouvoir réel d'une partie à l'autre. C'est ce transfert et cette acceptation mutuels de pouvoir, à la connaissance des deux parties, qui engendrent l'obligation fiduciaire spéciale et onéreuse. Dans l'arrêt *Frame c. Smith*, le juge Wilson mentionne, à la p. 136, que «le fiduciaire peut exercer un [...] pouvoir discrétionnaire» et que celui-ci «peut unilatéralement exercer ce pouvoir discrétionnaire de manière à avoir un effet sur les intérêts juridiques pu pratiques du bénéficiaire» (je souligne). Elle dit aussi que le bénéficiaire est «à la merci» du fiduciaire. Dans *Lac Minerals*, le juge Sopinka approuve ces propos, à la p. 600, et souligne la nature indispensable de la vulnérabilité requérant «la protection de l'*equity* qui fait appel à la conscience de cette autre partie» (le juge Dawson, dans l'affaire *Hospital Products*, précitée).

On peut considérer que la vulnérabilité dans ce sens large possède les trois caractéristiques de la relation fiduciaire mentionnées dans l'arrêt *Frame c. Smith*. Elle comporte l'idée non seulement de la faiblesse de la partie dépendante, mais d'une relation dans laquelle une partie est assujettie au pouvoir de l'autre. Pour employer les propos du professeur Weinrib dans son article «The Fiduciary Obligation» (1975), 25 *U.T.L.J.* 1, à la p. 7, cité à la p. 384 de l'arrêt *Guerin* et à la p. 600 de l'arrêt *Lac Minerals*: [TRADUCTION] «la marque distinctive d'un rapport fiduciaire réside dans le fait que la situation juridique relative des parties est telle

that the relative legal positions are such that one party is at the mercy of the other's discretion".

Vulnerability does not mean merely "weak" or "weaker". It connotes a relationship of dependency, an "implicit dependency" by the beneficiary on the fiduciary (D. S. K. Ong, "Fiduciaries: Identification and Remedies" (1984), 8 *U. of Tasm. L. Rev.* 311, at p. 315); a relationship where one party has ceded power to the other and is, hence, literally "at the mercy" of the other.

This men is the hallmark to which a court looks in determining whether a fiduciary relationship exists; is one party dependent upon or in the power of the other. In determining if this is the case, the court looks to me characteristics referred to by Wilson J. in *Frame v. Smith*. Does one party possess power or discretion over the property or person of the other? Can that power or discretion be exercised unilaterally, that is, without the consent of the other? In the final analysis, can the powerless party be said to be "peculiarly vulnerable" or "at the mercy of the party who holds the power? To quote Keenan J. in *Varcoe v. Sterling* (1992), 7 O.R. (3d) 204 (Gen. Div.), at p. 236, relied upon by our colleague La Forest J., at p. 419: "Because the client has reposed that trust and confidence and has given over that power to the broker, the law imposes a duty on the broker to honour that trust and respond accordingly." (emphasis added).

Phrases like "unilateral exercise of power", "at the mercy of the other's discretion" and "has given over that power" suggest a total reliance and dependence on the fiduciary by the beneficiary. In our view, these phrases are not empty verbiage. The courts and writers have used them advisedly, concerned for the need for clarity and aware of the draconian consequences of the imposition of a fiduciary obligation. Reliance is not a simple thing. As Keenan J. notes in *Varcoe v. Sterling* at p. 235, "[t]he circumstances can cover the whole spectrum from total reliance to total independence". To date,

que l'une d'elles se trouve à la merci du pouvoir discrétionnaire de l'autre».

La vulnérabilité ne signifie pas simplement être «faible» ou «plus faible». Elle implique un rapport de dépendance, une «dépendance implicite» du bénéficiaire envers le fiduciaire (D. S. K. Ong, «Fiduciaries: Identification and Remedies» (1984), 8 *U. of Tasm. L. Rev.* 311, à la p. 315); une relation dans laquelle une partie a cédé un pouvoir à l'autre et se trouve désormais littéralement «à la merci» de l'autre.

La marque distinctive dont un tribunal tient compte pour déterminer s'il y a relation fiduciaire est alors la suivante: une partie est-elle dépendante de l'autre ou assujettie à son pouvoir? Pour déterminer si tel est le cas, la cour examine les caractéristiques mentionnées par le juge Wilson dans l'arrêt *Frame c. Smith*. Une partie possède-t-elle un pouvoir discrétionnaire sur les biens ou la personne de l'autre partie? Ce pouvoir discrétionnaire peut-il être exercé unilatéralement, c'est-à-dire sans le consentement de l'autre? Enfin, peut-on dire que la partie impuissante est «particulièrement vulnérable» ou «à la merci» de celle qui détient le pouvoir? Voici à cet égard les propos du juge Keenan dans l'affaire *Varcoe c. Sterling* (1992), 7 O.R. (3d) 204 (Div. gén.), à la p. 236, sur lesquels se fonde notre collègue le juge La Forest, à la p. 419: [TRADUCTION] «Puisque le client a compté sur cette confiance et a transmis ce pouvoir au courtier, le droit impose au courtier l'obligation d'honorer cette confiance et de se comporter en conséquence.» (je souligne).

Des expressions comme «exercice unilatéral de pouvoir», «à la merci du pouvoir discrétionnaire de l'autre» et «a transmis ce pouvoir» laissent entendre que le bénéficiaire se fie entièrement au fiduciaire et dépend totalement de lui. À notre avis, ces expressions ne sont pas que du verbiage. Elles ont été utilisées délibérément par les tribunaux et les auteurs qui étaient soucieux du besoin de clarté et conscients des conséquences draconiennes de l'imposition d'une obligation fiduciaire. La confiance n'est pas une chose simple. Comme le juge Keenan le souligne, à la p. 235 de l'arrêt *Varcoe c.*

the law has imposed a fiduciary obligation only at the extreme of total reliance.

This is in accordance with the concepts of trust and loyalty which lie at the heart of the fiduciary obligation. The word "trust" connotes a state of complete reliance, of putting oneself or one's affairs in the power of the other. The correlative duty of loyalty arises from this level of trust and the complete reliance which it evidences. Where a party retains the power and ability to make his or her own decisions, the other person may be under a duty of care not to misrepresent the true state of affairs or face liability in tort or negligence. But he or she is not under a duty of loyalty. That higher duty arises only when the person has unilateral power over the other person's affairs placing the latter at the mercy of the former's discretion.

This is a question that was decided by the majority in *Lac Minerals*. We are unable to agree with our colleague, at p. 414, that the Court of Appeal "erred in importing the analysis in the *Lac Minerals* case to professional advisory relationships". He would distinguish the latter from business entities on the following basis at p. 414:

Commercial interactions between parties at arm's length normally derive their social utility from the pursuit of self-interest, and the courts are rightly circumspect when asked to enforce a duty (i.e., the fiduciary duty) that vindicates the very antithesis of self-interest \_\_\_\_

The reasons of both the majority and minority in *Lac Minerals* canvassed the entire spectrum of fiduciary and potential fiduciary relationships. Professional relationships as such were not identified as a separate category which attracted special consideration. Rather, the preoccupation was with respect to the different treatment to be accorded

*Sterling*, [TRANSLATION] «[c]ela peut aller d'une confiance absolue dans l'autre jusqu'à l'indépendance complète vis-à-vis de l'autre». Jusqu'à maintenant, le droit impose une obligation fiduciaire seulement dans le cas extrême de la confiance absolue dans l'autre partie.

Cela est conforme aux notions de confiance et de loyauté qui sont au cœur même de l'obligation fiduciaire. Le mot «confiance» comporte l'idée d'un état de confiance absolue, l'idée de confier ses affaires à l'autre. L'obligation corrélatrice de loyauté découle de cette confiance absolue. Lorsqu'une partie conserve le pouvoir et la capacité de prendre ses propres décisions, l'autre partie peut avoir une obligation de diligence de ne pas présenter sous un faux jour la situation existante, sous peine de responsabilité en matière délictuelle ou pour négligence. Cependant, cette partie n'a aucun devoir de loyauté. Ce devoir supérieur n'existe que si la personne exerce un pouvoir unilatéral sur les affaires de l'autre personne, de sorte que cette dernière se trouve à la merci de son pouvoir discrétionnaire.

Il s'agit là d'une question que notre Cour à la majorité a tranché dans l'arrêt *Lac Minerals*. Nous ne pouvons souscrire à l'opinion exprimée par notre collègue, à la p. 414, selon laquelle la Cour d'appel «a eu tort d'appliquer l'analyse faite dans cet arrêt [*Lac Minerals*] à des rapports consultatifs professionnels». Il aurait établi, entre les rapports professionnels et les entités commerciales, une distinction fondée sur ce qui suit (à la p. 414):

Les rapports commerciaux entre des parties sans lien de dépendance tirent normalement leur utilité sociale de la poursuite d'un intérêt personnel, et les tribunaux ont raison d'être circonspects lorsqu'on leur demande de faire respecter une obligation (c.-à-d. l'obligation fiduciaire) qui vient justifier l'antithèse même de cet intérêt personnel ...

Dans *Lac Minerals*, autant les juges formant la majorité que les juges dissidents ont, dans leurs motifs respectifs, examiné toute la gamme des relations fiduciaires existantes et possibles. Les relations professionnelles comme telles n'ont pas été décrites comme une catégorie distincte devant faire l'objet d'un examen spécial. On s'intéressait

certain relationships which traditionally have been recognized as giving rise to fiduciary obligations and others which may be found to be so by reason of the presence of characteristics commonly associated with traditional fiduciary relationships. As previously noted, these characteristics or criteria are those enumerated by Wilson J. in *Frame*, *supra*, and adopted by Sopinka J. in *Lac Minerals*.

It is not suggested in this case that the relationship in question is one of those traditional relationships that are presumed to be fiduciary. Indeed, our colleague adopts the statement of Keenan J. in *Varcoe v. Sterling*, at p. 234, that the "relationship of broker and client is not *per se* a fiduciary relationship" as a correct statement of the law applicable to, *inter alia*, "accountants". The analysis in *Lac Minerals* is, therefore, directly applicable to determine whether, applying the relevant criteria, fiduciary obligations should be extended to apply to this case. We see no reason to depart from the principles so recently stated in *Lac Minerals* by reason of a supposed distinction between professional advisers and other "commercial interactions". It cannot be assumed that the latter are always based on self-interest and the former are not. Moreover, as far as social utility is concerned, it could be debated whether advice as to how to add to one's personal wealth while paying the least amount of tax is to be preferred over business dealings which may lead to the development of a mine providing employment to many Canadians.

Nor are we persuaded that we should depart from *Lac Minerals* on other grounds of principle or policy. We agree with Professor Frankel, "Fiduciary Law: The Judicial Process and the Duty of Care" in *The 1993 Isaac Pitblado Lectures, Fiduciary Duties/Conflicts of Interest* (1983), at p. 144, cited by our colleague La Forest J. at p. 421, that policy considerations may support a fiduciary

plutôt à la nécessité de traiter différemment certaines relations reconnues traditionnellement comme donnant naissance à des obligations fiduciaires et d'autres qui peuvent être jugées ainsi du fait qu'elles comportent des caractéristiques généralement associées aux rapports fiduciaires. Comme je l'ai déjà mentionné, ces caractéristiques ou critères sont ceux que le juge Wilson a énumérés dans l'arrêt *Frame*, précité, et que le juge Sopinka a adoptés dans *Lac Minerals*.

On ne laisse pas entendre en l'espèce que nous sommes en présence de l'une de ces relations traditionnelles qui sont réputées fiduciaires. En fait, notre collègue adopte les propos du juge Keenan dans l'affaire *Varcoe c. Sterling*, à la p. 234, selon lesquels la [TRADUCTION] «relation entre un courtier et son client n'est pas en soi une relation fiduciaire», comme un exposé correct du droit applicable notamment aux «comptables». En conséquence, l'analyse dans l'arrêt *Lac Minerals* est directement applicable pour déterminer s'il y a lieu, selon les critères pertinents, d'élargir la portée des obligations fiduciaires de manière à ce qu'elles s'appliquent en l'espèce. Nous ne voyons aucun motif de déroger aux principes formulés récemment dans l'arrêt *Lac Minerals* à cause d'une supposée distinction entre les conseillers professionnels et les autres «rapports commerciaux». On ne saurait supposer que les rapports commerciaux sont toujours fondés sur un intérêt personnel et que les conseillers professionnels ne sont pas guidés par un tel intérêt. Par ailleurs, du point de vue de l'utilité sociale, on pourrait se demander s'il faut préférer les conseils sur la façon de s'enrichir tout en payant le moins d'impôt possible, aux opérations commerciales qui peuvent aboutir à l'exploitation d'une mine où pourront travailler de nombreux Canadiens.

Nous ne sommes pas non plus convaincus que nous devrions déroger à l'arrêt *Lac Minerals* pour d'autres motifs de principe ou de politique générale. Nous sommes d'accord avec le professeur Frankel, «Fiduciary Law: The Judicial Process and the Duty of Care», dans *The 1993 Isaac Pitblado Lectures, Fiduciary Duties/Conflicts of Interest* (1993) (à la p. 144), que cite notre collègue le juge

duty's being imposed on services "requiring skills that are very costly to master" such as "some kinds of investment management" (emphasis added). In the case of such special skills, the client is effectively obliged to give exclusive power to the investment manager; the client lacks the special skills to effectively monitor and make the decisions involved. For this reason, a fiduciary obligation may be appropriate. As Professor Frankel puts it at p. 145, "[t]he law aims at deterring fiduciaries from misappropriating the powers vested in them solely for the purpose of enabling them to perform their functions". We agree as well with Professor Finn, "Conflicts of Interest and Professionals" (1987), at p. 15, cited by our colleague, at p. 421, that imposition of fiduciary obligations in some cases may be justified on the ground of "maintenance of the public's acceptance of, and of the credibility of, important institutions in society which render 'fiduciary services' to the public". But neither of these rationales would appear to justify imposing a fiduciary obligation on the purveyor of investment advice where the client retains the power and ability to make the decisions of which he later complains. And neither undermines our colleague's view, which we share, that once imposed, the fiduciary "rule should be strictly pursued": *Keech v. Sandford*, *supra*, at p. 223. Ultimately, the stringent measure of compensation for breach of fiduciary duty, which may take a different view of loss causation than tort and contract law, can be justified only in cases where true trust in the sense of complete reliance is demonstrated.

The question then, as we see it, is whether the facts in this case are capable of demonstrating the unilateral exercise of power by the alleged fiduci-

La Forest, à la p. 421, pour dire que les considérations de principe peuvent justifier l'imposition d'une obligation fiduciaire lorsque les services fournis [TRADUCTION] «exigent des compétences très coûteuses pour le mandant», comme, par exemple, les services de «certains conseillers en placements» (je souligne). Dans le cas de ces compétences spéciales, le client est effectivement tenu de conférer un pouvoir exclusif au conseiller en placements; le client n'a pas les compétences spéciales pour surveiller efficacement et prendre les décisions requises. Pour ce motif, l'imposition d'une obligation fiduciaire peut être appropriée. Comme l'affirme le professeur Frankel, à la p. 145, [TRADUCTION] «[l]e droit vise à dissuader les fiduciaires de détourner les pouvoirs qui leur sont conférés à la seule fin de leur permettre de s'acquitter de leurs fonctions». Nous sommes également d'accord avec le professeur Finn, «Conflicts of Interest and Professionals» (1987) (à la p. 15), que cite notre collègue, à la p. 421, pour dire que l'imposition d'obligations fiduciaires peut, dans certains cas, être justifiée pour assurer le [TRADUCTION] «maintien de l'acceptation par le public d'importantes institutions qui, dans notre société, fournissent des «services fiduciaires», ainsi que [...] la crédibilité de ces institutions». Toutefois, aucun de ces raisonnements ne semblerait justifier l'imposition d'une obligation fiduciaire au conseiller en placements dans le cas où c'est le client qui conserve le pouvoir et la capacité de prendre les décisions dont il se plaint ultérieurement. De plus, aucun de ces raisonnements ne mine l'opinion de notre collègue, que nous partageons, selon laquelle, une fois l'obligation fiduciaire imposée, la «règle [en matière fiduciaire] [devrait être] appliquée strictement»: *Keech c. Sandford*, précité, à la p. 223. Enfin, le strict calcul de l'indemnité pour manquement à une obligation fiduciaire, dans lequel la causalité de la perte peut être perçue différemment de ce qu'elle serait en matière contractuelle ou délictuelle, peut être justifié seulement dans les cas où est établie l'existence d'une confiance absolue.

À notre avis, la question est alors de savoir si les faits en l'espèce permettent d'établir, d'une part, qu'il y avait exercice unilatéral de pouvoir par le

ary and the correlative total reliance on that person by the beneficiary required to establish a fiduciary obligation.

*B. Application of the Principle to the Relationship at Bar*

We acknowledge at the outset that we accept the principle that a court of appeal must not interfere with the findings of fact of the trial judge unless they are clearly unsupported on the evidence. In our view the trial judge's error in this case lay elsewhere. It lay in her failure to ask herself whether Mr. Hodgkinson had given and Mr. Simms had assumed total power over the affairs in question. In fact, the evidence, however it may be construed, falls short of establishing the contention that this total concession of power occurred. In other words, it is not a question of interfering with the trial judge's findings of fact, but rather of concluding that there was no evidence upon which the trial judge could reasonably have concluded that Mr. Simms had assumed a fiduciary obligation to Mr. Hodgkinson. In saying this, we do not wish to be taken as offering any criticism of the trial judge. She did not have the advantage of this Court's reasons in *Lac Minerals* when she made her decision.

The Court of Appeal focused directly on the requirement of a concession of unilateral power by the beneficiary to the trustee as explained by Wilson J. in *Frame* as adopted in *Lac Minerals*. McEachern C.J. stated, at p. 275:

As the authorities suggest, the power or discretion of the alleged fiduciary to deal with the property of the victim is a highly significant feature of a fiduciary relationship. There is in this case no suggestion that the plaintiff gave the defendant any unilateral authority or discretion to prefer his own position or that of the developers to the disadvantage of the plaintiff.

This is because, with respect to each investment, the choice to invest or not to invest was entirely that of the plaintiff.

prétendu fiduciaire et, d'autre part, que le bénéficiaire avait envers ce dernier la confiance corrélatrice absolue qui est requise pour établir l'existence d'une obligation fiduciaire.

*B. Application du principe à la relation en l'espèce*

Nous reconnaissons au départ que nous acceptons le principe qu'une cour d'appel ne doit modifier les conclusions de fait du juge de première instance que si elles ne sont manifestement pas justifiées par la preuve. À mon avis, ce n'est pas là que le juge de première instance a commis une erreur: elle ne s'est pas demandé si M. Hodgkinson avait conféré à M. Simms un pouvoir total sur les affaires en question et si M. Simms avait assumé ce pouvoir. En fait, la preuve, quelle que soit l'interprétation qu'on y donne, n'établit pas qu'il y a eu transfert total de pouvoir. En d'autres termes, il s'agit non pas de modifier les conclusions de fait du juge de première instance, mais plutôt de conclure qu'il n'y avait pas d'éléments de preuve à partir desquels le juge de première instance pouvait raisonnablement conclure que M. Simms avait assumé une obligation fiduciaire envers M. Hodgkinson. Nous ne voulons pas par là critiquer le juge de première instance. Elle ne bénéficiait pas de l'arrêt *Lac Minerals* de notre Cour lorsqu'elle a rendu sa décision.

La Cour d'appel s'est concentrée directement sur l'exigence d'un transfert de pouvoir unilatéral du bénéficiaire au fiduciaire, comme l'a expliqué le juge Wilson dans l'arrêt *Frame*, lequel raisonnement a été adopté par notre Cour dans l'arrêt *Lac Minerals*. Le juge en chef McEachern affirme, à la p. 275:

[TRADUCTION] Comme le laisse entendre la jurisprudence, le pouvoir discrétionnaire qu'a le prétendu fiduciaire de disposer du bien de la victime est une caractéristique très importante de la relation fiduciaire. Rien n'indique en l'espèce que le demandeur a conféré au défendeur un pouvoir discrétionnaire unilatéral de préférer sa propre position ou celle des promoteurs à celle du demandeur.

Cela s'explique par le fait que, dans chaque cas, il appartenait au demandeur seul de décider d'investir ou non.

McEachern C.J. reviewed individually the investment decisions made by Mr. Hodgkinson. He found that in every case Mr. Hodgkinson was given complete and accurate information with respect to the financial projections and the anticipated tax savings. There was, in fact, no allegation of fraud or dishonesty made against Mr. Simms. Neither does it appear that Mr. Hodgkinson was placed under time pressures with respect to the investments or that he was subjected to any 'hard-sell' techniques to obtain his investment dollars. Most importantly, there was nothing in the evidence to support the theory that Mr. Hodgkinson had conferred any discretion or power on Mr. Simms, or that Mr. Simms used his position to exercise unilateral power over the legal or practical interests of Mr. Hodgkinson.

The evidence shows that Mr. Hodgkinson looked to Mr. Simms for advice with respect to investments and tax shelters. As the trial judge found, he accepted that advice. But it flies in the face of the evidence to suggest that he did so unreflectively. Mr. Hodgkinson discussed each investment with Mr. Simms. He was given an accurate and fair written description of each development and was aware of the financial projections and the estimated tax savings. Mr. Hodgkinson met with the developers on more than one occasion. He took time for consideration. Finally, he chose to invest. As McEachern C.J. put it at p. 278, "the plaintiff was not peculiarly vulnerable, let alone at the mercy of or under the domination of the defendant".

We add that this does not mean that advisors, financial or otherwise, can never be subject to fiduciary obligations. Each relationship must be examined on its own facts. A relationship where one party unreflectively and automatically accepts the advice of the other might raise different considerations. The critical question, as noted earlier, is whether there is total assumption of power by the fiduciary, coupled with total reliance by the beneficiary. In short, that the beneficiary was vulnerable in the sense of being at the mercy of the fiduci-

Le juge en chef McEachern a examiné chacune des décisions d'investir prises par M. Hodgkinson. Il a conclu que, dans chaque cas, M. Hodgkinson avait reçu des renseignements complets et exacts sur les projections financières et les économies fiscales anticipées. En fait, M. Simms n'a fait l'objet d'aucune allégation de fraude ou de malhonnêteté. Il ne semble pas non plus que M. Hodgkinson devait prendre ses décisions d'investir à l'intérieur d'un délai donné ni qu'il a été victime de techniques de vente agressives visant à le faire investir. Qui plus est, la preuve n'appuie aucunement la théorie selon laquelle M. Hodgkinson avait conféré un pouvoir discrétionnaire à M. Simms ou que M. Simms s'est servi de sa position pour exercer un pouvoir unilatéral sur les intérêts juridiques ou pratiques de M. Hodgkinson.

Il ressort de la preuve que M. Hodgkinson avait demandé à M. Simms de lui donner des conseils en matière de placements et d'abris fiscaux. Comme l'a conclu le juge de première instance, M. Hodgkinson a accepté ces conseils. Cependant, rien dans la preuve ne porte à croire qu'il l'a fait sans réfléchir. Monsieur Hodgkinson a examiné chaque placement avec M. Simms. Il a reçu par écrit une description précise et juste de chaque projet et il était au courant des projections financières et des économies fiscales estimatives. Monsieur Hodgkinson a rencontré les promoteurs à plus d'une occasion. Il a pris le temps de réfléchir. En fin de compte, il a choisi de faire les placements. Comme le juge en chef McEachern l'affirme, à la p. 278, [TRADUCTION] «le demandeur n'était pas particulièrement vulnérable et, encore moins, à la merci ou sous la domination du défendeur».

Nous tenons à ajouter que cela ne signifie pas que les conseillers financiers ou autres ne peuvent jamais être assujettis à des obligations fiduciaires. Chaque relation doit être examinée en fonction de ses propres faits. Des considérations différentes pourraient s'appliquer à une relation dans laquelle une partie accepte impulsivement et automatiquement les conseils d'autrui. Comme je l'ai déjà précisé, la question cruciale est de savoir si le fiduciaire assume totalement le pouvoir et si le bénéficiaire a une confiance absolue en lui. Bref, il



ary's discretion. That is not, on the evidence, the sort of relationship which is before us on this appeal.

On the facts of this case, no fiduciary obligation arises. Mr. Simms' only liability is for breach of contract. We turn then to the measure of damages for breach of contract in these circumstances.

## 2. Damages

### A. *The Compensation Principle*

In *Asamera Oil Corp. v. Sea Oil & General Corp.*, *supra*, Estey J., for the Court, set out the general principle of compensation underlying damages for breach of contract, at p. 645, stating:

The calculation of damages relating to a breach of contract is, of course, governed by well-established principles of common law. Losses recoverable in an action arising out of the non-performance of a contractual obligation are limited to those which will put the injured party in the same position as he would have been in had the wrongdoer performed what he promised.

However, the harshness which the compensation principle would visit on defendants, if rigidly applied, has been recognized and its rigours mitigated in law. As Asquith L.J. noted in *Victoria Laundry (Windsor), Ltd. v. Newman Industries, Ltd.*, *supra*, at p. 539:

It is well settled that the governing purpose of damages is to put the party whose rights have been violated in the same position, so far as money can do so, as if his rights had been observed. This purpose, if relentlessly pursued, would provide him with a complete indemnity for all loss de facto resulting from a particular breach, however improbable, however unpredictable. This, in contract at least, is recognized as too harsh a rule. [Emphasis added.]

In order to avoid either under-compensation or over-compensation, the measure of damages in law is limited by the concept of the foreseeability of

faut établir que le bénéficiaire était vulnérable dans ce sens qu'il se trouvait à la merci du pouvoir discrétionnaire du fiduciaire. D'après preuve, ce n'est pas le genre de relation dont il es question dans le présent pourvoi.

D'après les faits de la présente affaire, il n'y a aucune obligation fiduciaire. Monsieur Simms est seulement responsable d'inexécution de contrat. Nous examinerons maintenant le calcul des dommages-intérêts pour inexécution de contrat dans ces circonstances.

## 2. Les dommages-intérêts

### A. *Le principe de l'indemnisation*

Dans l'arrêt *Asamera Oil Corp. c. Sea Oil & General Corp.*, précité, le juge Estey formule, au nom de notre Cour, le principe général de l'indemnisation aux fins du calcul des dommages-intérêts pour inexécution de contrat, affirmant à la p. 645:

Bien sûr, le calcul des dommages-intérêts pour rupture de contrat est régi par des principes de *common law*, bien établis. Les pertes recouvrables dans une action fondée sur l'inexécution d'une obligation contractuelle sont limitées au montant qui placera la partie lésée dans la situation qui aurait existé si le contrevenant avait respecté son engagement.

Cependant, on a reconnu le fardeau qu'une application rigide du principe de l'indemnisation imposerait aux défendeurs et on en a mitigé les effets en droit. Comme le lord juge Asquith souligne, à la p. 539 de l'arrêt *Victoria Laundry (Windsor), Ltd. c. Newman Industries, Ltd*, précité:

[TRADUCTION] Il est bien établi que les dommages-intérêts ont pour objet principal de placer, dans la mesure où l'argent peut le faire, la partie dont les droits ont été violés dans la situation qui arait existé si ses droits avaient été respectés [...] Cet objet, s'il est poursuivi jusqu'au bout, lui permettra d'être totalement indemnisée de toute perte résultant de facto d'une violation particulière, même improbable ou imprévisible. En matière de contrat, tout au moins, cette règle est considérée comme trop stricte. [Je souligne.]

Pour éviter les indemnités trop modestes ou trop élevées, le calcul des dommage-intérêts en droit est limité par le concept de la prévisibilité de la

the resulting loss. Moreover, the principles must be sufficiently flexible in their application to insure that the measure of damages is reasonable in the circumstances of the individual case.

B. *The Foreseeability Limitation on the Compensation Principle*

In *Hadley v. Baxendale* (1854), 9 Ex. 341, 156 E.R. 145, the House of Lords held that the contract breaker was responsible for losses which fairly and reasonably could be considered to have arisen from the breach of contract itself or may reasonably have been within the contemplation of the parties at the time of contracting as the probable result of the breach. Therefore, two considerations have emerged in the legal analysis associated with the measure of damages, causation and the reasonable contemplation of the parties.

(a) Causation

The appellant in this case does not allege that the losses which he incurred were caused directly by the respondent's breach of contract. Instead, he claims that "but for" the respondent's breach of the first contract, the appellant would not have entered into subsequent investment contracts which, due to an economic downturn, were significantly devalued. A literal application of the "but for" approach to causation has been rejected in British, Canadian and American case law, in the context of both equitable and common law claims.

In *Waddell v. Blockey* (1879), 4 Q.B.D. 678, a case involving an action for fraudulent misrepresentation, the Queen's Bench Division ordered damages in the amount of the difference between the price paid by the individual represented by the plaintiff and the fair market value of the item sold. Although the rupee paper would not have been purchased had the defendant made full disclosure of the fact that he owned the paper which he sold to the purchaser, the defendant was not held liable for the resulting losses sustained by the purchaser

perle qui a résulté. De plus, les principes doivent être appliqués de façon suffisamment souple pour garantir que le montant des dommages-intérêts soit raisonnable dans les circonstances de chaque affaire.

B. *La prévisibilité en tant que limite au principe de l'indemnisation*

Dans l'arrêt *Hadley c. Baxendale* (1854), 9 Ex. 341, 156 E.R. 145, la Chambre des lords a statué que l'auteur de l'inexécution de contrat était responsable des pertes qui pouvaient raisonnablement être considérées comme résultant de cette inexécution ou que les parties auraient pu raisonnablement considérer, à la conclusion du contrat, comme une conséquence probable de l'inexécution. En conséquence, deux considérations se dégagent de l'analyse juridique du calcul des dommages-intérêts: la causalité et la prévisibilité raisonnable par les parties.

a) La causalité

L'appellant en l'espèce ne soutient pas que les pertes qu'il a subies étaient directement imputables à l'inexécution du contrat par l'intimé. Il soutient plutôt que «n'eût été» l'inexécution du premier contrat par l'intimé, il n'aurait pas conclu les autres contrats de placements qui, en raison de la récession économique, ont perdu beaucoup de valeur. Tant dans le cas des demandes fondées sur la common law que dans celui des demandes fondées sur l'*equity*, les tribunaux britanniques, canadiens et américains ont rejeté une application littérale du critère du «n'eût été» en matière de causalité.

Dans l'arrêt *Waddell c. Blockey* (1879), 4 Q.B.D. 678, où il était question d'une action pour déclaration inexacte frauduleuse, la Division du Banc de la Reine a ordonné que le montant des dommages-intérêts soit l'écart entre le prix payé par la personne représentée par le demandeur et la juste valeur marchande du bien vendu. Même si le papier à roupie n'aurait pas été acheté si le défendeur avait pleinement divulgué qu'il était propriétaire du papier qu'il vendait à l'acheteur, le défendeur n'a pas été jugé responsable des pertes subies

due to devaluation of the item. Thesiger L.J. reasoned as follows in this regard at pp. 682 and 684:

There is [in this case] no natural or proximate connection between the wrong done and the damage suffered.

But the present case is complicated by the circumstance of the defendant's fiduciary position in the matter of the purchase, and by the fact that the fraud did not touch the value of the article sold. It would seem, however, strange if under such circumstances a plaintiff who has got the article he bargained for, upon whom no fraud as regards its value has been practised, could, after the article has been depreciated and resold at a loss owing to a cause totally unconnected with the fraud, claim to recover all the loss which he has thereby sustained. I cannot see upon what principle such a claim could be based. [Emphasis added.]

Similarly, in *Canson Enterprises Ltd. v. Boughton & Co.*, [1991] 3 S.C.R. 534, at p. 580, this Court recognized that the results of supervening events beyond the control of the defendant are not justly visited upon him/her in assessing damages, even in the context of the breach of an equitable duty.

A similar line of authority has developed in several U.S. cases involving common law claims of fraudulent and negligent misrepresentation and the application of the *Securities and Exchange Act of 1934*, June 6, 1934, c. 404, Title I, § 10, 48 Stat. 891 (15 U.S.C. § 78j(b)) and S.E.C. Rule 10b-5. In *McGonigle v. Combs*, 968 F.2d 810 (1992), the Ninth Circuit of the United States Court of Appeals stated the following with respect to the causal requirement in cases involving allegations of misrepresentation leading to investments with third parties, at p. 821:

Plaintiffs would have us interpret the "causal connection" requirement of... [Accord *Securities Investor Protection Corp. v. Vigman*, 908 F.2d 1461 (9th Cir. 1990)] very broadly. They argue that their loss was "caused" by the misrepresentations simply because the misrepresentations of the "quality" of their investment induced them to buy the shares which then declined in value. The misrepresentations, they argue, caused the loss because the

par l'acheteur à cause d'une dévaluation du bien. Le lord juge Thesiger formule le raisonnement suivant, aux pp. 682 et 684:

a [TRADUCTION] Il n'existe pas [en l'espèce] de lien naturel ou immédiat entre le tort causé et le dommage subi.

b Mais la situation se complique à cause de la position fiduciaire du défendeur au moment de l'achat et du fait que la fraude n'a pas eu Une incidence sur la valeur de l'article vendu [...] Cependant, il semblerait étrange que, dans de telles circonstances, un demandeur qui a obtenu l'article qu'il a marchandé et qui n'a été victime d'aucune fraude quant à la valeur de cet article puisse demander à être indemnisé de la totalité des pertes qu'il a subies lorsque l'article a été déprécié et revendu à perte pour un motif aucunement lié à la fraude. [Je souligne.]

d De même, dans l'arrêt *Canson Enterprises Ltd. c. Boughton & Co.*, [1991] 3 R.C.S. 534, à la p. 580, notre Cour a reconnu que les résultats d'événements indépendants de la volonté du défendeur n'auront pas pour effet de le pénaliser dans le calcul des dommages-intérêts, même dans le contexte du manquement à un devoir *d'equity*.

f Plusieurs arrêts américains ont adopté une démarche similaire dans le cas d'actions de common law fondées sur des déclarations inexactes, frauduleuses et faites par négligence, et de l'application de l'al. 10b) de la *Securities and Exchange Act of 1934*, June 6, 1934, ch. 404, Title I, § 10, 48 Stat. 891 (15 U.S.C. § 78j(b)) et S.E.C. règle 10b-5. Dans l'affaire *McGonigle c. Combs*, 968 F.2d 810 (1992), la Ninth Circuit of the United States Court of Appeals a affirmé ce qui suit relativement à l'exigence de causalité dans le cas d'allégations de déclaration inexacte ayant abouti à des placements auprès de tierces parties, à la p. 821:

i [TRADUCTION] Les demandeurs nous demandent d'interpréter très largement l'exigence du «lien de causalité» de [...] [Accord *Securities Investor Protection Corp. c. Vigman*, 908 F.2d 1461 (9th Cir. 1990)]. Ils soutiennent que leur perte a été «causée» par les déclarations inexactes simplement parce que ces déclarations quant à la «qualité» de leurs placement les ont incités à acheter des actions qui ont ensuite subi une perte de valeur. À

that the respondent's failure to make full disclosure was likely to result in devaluation of the investment due to an economic downturn. As indicated previously, the two events were in no way causally related. The answer might have been different had the respondent's services been defective with respect to assessing the likelihood of economic downturn or the likely effect of an economic downturn on the future value of the investments. However, no such defects were revealed in this case.

Moreover, the fact that the breach of the duty to disclose was a continuing one does not affect our conclusion in this regard. The factual finding was that the investments were sound ones, but for the economic downturn, and there is no evidence to indicate that, had the respondent disclosed his conflicting interests prior in time to the economic downturn, the appellant would have sold his interest in the investments. In fact, it would be unreasonable to infer that he would have done so, given that the investments were sound ones.

In situations involving breach of a duty to disclose, courts have consistently recognized the right of plaintiffs to compensation for losses equivalent to the difference between the price which they paid for a particular investment and the actual value of the investment purchased: *Waddell, supra*, and *Canson, supra*. In the case at bar, the trial judge concluded that there was no evidence to indicate that the appellant had paid anything more than the fair market value for the investments which he made. Therefore, it would appear that no damages should have been assessed. However, McEachern C.J. in the Court of Appeal concluded, at p. 280, that "the law so dislikes a failure of disclosure of material facts that it assumes the value of the investment was less than the amount paid, at least to the extent of the amounts paid by the developer to the defendant." There was no cross-appeal from the judgment of the Court of Appeal. In these circumstances we are not entitled to reduce the award of damages made by the Court of Appeal.

ties aient prévu que l'omission par l'intimé de faire une divulgation complète risquerait d'entraîner une perte de valeur des placements en raison d'une récession économique. Comme je l'ai déjà indiqué, les deux événements n'étaient aucunement reliés. La réponse aurait pu être différente si les services de l'intimé avaient été déficients pour ce qui était d'évaluer la probabilité d'une récession économique ou l'effet possible d'une telle récession sur la valeur future des placements. Cependant, rien de la sorte n'a été révélé en l'espèce.

De plus, le fait que le manquement à l'obligation de divulguer ait été continu ne change rien à notre conclusion à cet égard. On a tiré la conclusion de fait selon laquelle il s'agissait de placements stables, n'eût été la récession économique, et il n'y a pas de preuve que l'appellant aurait vendu ses droits dans les placements si l'intimé lui avait divulgué son conflit d'intérêts avant la récession. En réalité, il ne serait pas raisonnable d'inférer qu'il l'aurait fait étant donné qu'il s'agissait de placements stables.

Dans les situations où il y a manquement à l'obligation de divulguer, les tribunaux ont toujours reconnu le droit du demandeur à l'indemnisation de ses pertes correspondant à l'écart entre le prix qu'il a payé pour un placement particulier et la valeur réelle de ce placement: voir les arrêts *Waddell* et *Canson*, précités. En l'espèce, le juge de première instance a conclu qu'il n'y avait pas de preuve que l'appellant avait payé plus que la juste valeur marchande des placements effectués. En conséquence, il semblerait qu'il n'y aurait pas eu lieu de calculer des dommages-intérêts. Cependant, le juge en chef McEachern de la Cour d'appel de la Colombie-Britannique conclut, à la p. 280, que [TRADUCTION] «le droit abhorre tellement l'omission de divulguer des faits importants qu'il suppose que la valeur du placement était inférieure au montant payé, du moins en ce qui concerne les montants versés par le promoteur au défendeur.» L'arrêt de la Cour d'appel n'a pas fait l'objet d'un pourvoi incident. Dans ces circonstances, nous n'avons pas le droit de réduire le montant des dommages-intérêts accordés par la Cour d'appel.

loss would not have occurred if the misrepresentations had not been made. We reject this interpretation, because it renders the concept of loss causation meaningless by collapsing it into transaction causation. The dual and independent requirements of transaction causation and loss causation, as we noted in *Vigman*, are analogous to the basic tort principle that a plaintiff must demonstrate both "but for" and proximate causation. As the Fifth Circuit stated in *Huddleston*, 640 F.2d at 549, "[t]he plaintiff must prove not only that, had he known the truth, he would not have acted, but in addition that the untruth was in some reasonably direct, or proximate, way responsible for his loss. The causation requirement is satisfied in a Rule 10b-5 case only if the misrepresentation touches upon the reasons for the investment's decline in value." [Emphasis added.]

This decision reflected prior jurisprudence of that Court which determined that in an action under Rule 10b-5 for material omissions or misstatements, "the plaintiff must prove both transaction causation, that the violations in question caused the plaintiff to engage in the transaction, and loss causation, that the misrepresentations or omissions caused the harm": *Hatrock v. Edward D. Jones & Co.*, 750 F.2d 767 (9th Cir. 1984), at p. 773.

Although these U.S. cases involve interpretation of a protective provision in securities exchange legislation, the basic premise underlying those decisions is consistent with the concern for avoiding undue harshness in damage awards expressed in English and Canadian cases previously mentioned. While we would not wish to be taken as agreeing with this particular approach to damages in a situation where a material misrepresentation resulted in a loss to an investor, we do agree with the application of the principle in situations where the representation itself is not causally connected to the devaluation. In such situations, where the losses incurred by a plaintiff are related to the contractual breach of the defendant merely on a "but for" basis, it would be unduly harsh to impose liability for all of the losses upon the defendant, espe-

leur avis, les déclarations inexactes ont été à l'origine de la perte subie parce qu'elle n'aurait pas eu lieu en l'absence de déclarations inexactes. Nous rejetons cette interprétation parce qu'elle dépouille de tout sens le concept de la causalité de la perte en la rattachant à la causalité de l'opération. Comme nous l'avons souligné dans *Vigman*, les exigences doubles et indépendantes de causalité de l'opération et de causalité de la perte sont analogues au principe de base en matière délictuelle, selon lequel un demandeur doit à la fois satisfaire à l'exigence du critère du «n'eût été» et à celle de la causalité immédiate. [...] Comme l'a mentionné la Fifth Circuit dans *Huddleston*, 640 F.2d, à la p. 549, «[l]e demandeur doit prouver non seulement qu'il n'aurait pas agi s'il avait su la vérité, mais aussi que la perte qu'il a subie était d'une façon raisonnablement directe ou immédiate imputable à cette fausseté. On satisfait à l'exigence de causalité dans une affaire relative à la règle 10b-5 seulement si la déclaration inexacte explique la perte de valeur du placement.» [Je souligne.]

Cette décision reflétait la jurisprudence antérieure de cette cour qui avait statué que, dans une action pour omission de faits importants ou renseignements inexacts, fondée sur la règle 10b-5, [TRANSLATION] «le demandeur doit établir la causalité de l'opération, savoir que les violations en cause l'ont amené à participer à l'opération, ainsi que la causalité de la perte, savoir que les déclarations inexactes ou les omissions ont causé le préjudice»: *Hatrock c. Edward D. Jones & Co.*, 750 F.2d 767 (9th Cir. 1984), à la p. 773.

Bien que ces décisions américaines portent sur l'interprétation d'une disposition protectrice dans une loi sur la bourse, la prémisse qui sous-tend ces décisions est compatible avec le souci, exprimé dans la jurisprudence anglaise et canadienne déjà mentionnée, d'éviter d'accorder des dommages-intérêts trop lourds. Même si nous ne voulons pas être perçus comme acceptant cette façon particulière d'aborder les dommages-intérêts dans une situation où la déclaration inexacte relative à des faits importants a entraîné une perte pour un investisseur, nous convenons que ce principe s'applique dans les cas où la déclaration même n'a aucun lien de causalité avec la perte de valeur. Dans les cas où les pertes subies par un demandeur sont liées à une inexécution de contrat par le défendeur simplement à cause de l'application du critère du

cially where the direct cause of the loss is outside of the defendant's control.

(b) Reasonable Contemplation

The law in relation to the reasonable contemplation of the parties in assessing damages was elaborated upon by Asquith L.J. in *Victoria Laundry, supra*, at pp. 539-40:

(2) In cases of breach of contract the aggrieved party is only entitled to recover such part of the loss actually resulting as was at the time of the contract reasonably foreseeable as liable to result from the breach.

(5) In order to make a contract-breaker liable... it is not necessary that he should actually have asked himself what loss is liable to result from a breach\_\_\_It suffices that, if he had considered the question, he would as a reasonable man have concluded that the loss in question was liable to result\_\_\_

(6) Nor, finally, to make a particular loss recoverable, need it be proved that upon a given state of knowledge the defendant could, as a reasonable man, foresee that a breach must necessarily result in that loss. It is enough if he could foresee it was likely so to result. [Emphasis added.]

C. *Application to the Case at Bar*

In assessing the damages for respondent's breach of contract it is necessary to ask whether the loss sustained by the appellant arose naturally from a breach thereof or whether at the time of contracting the parties could reasonably have contemplated the loss flowing from the breach of the duty to disclose. In the event that either criterion is satisfied, the respondent should be held liable for that loss. Finally, the damage assessment as a whole must represent a fair resolution on the facts of this case.

«n'eût été», il serait trop sévère de tenir le défendeur responsable de toutes les pertes, particulièrement dans le cas où la cause directe de la perte est indépendante de la volonté du défendeur.

b) Prévisibilité raisonnable

Aux pages 539 et 540 de l'arrêt *Victoria Laundry*, précité, le lord juge Asquith a formulé les règles de droit applicables en matière de prévisibilité raisonnable par les parties dans le calcul des dommages-intérêts:

[TRADUCTION] (2) En cas de rupture de contrat, la partie lésée n'a droit à une indemnité que pour la perte qui en découle effectivement et qui était, à la date du contrat, susceptible d'en découler d'après ce qu'on pouvait raisonnablement prévoir.

(5) Pour que l'auteur d'une rupture de contrat puisse être tenu responsable [...] il n'est pas nécessaire qu'il se soit interrogé sur la perte à laquelle risquait de donner lieu une rupture [...] Il suffit que, dans le cas où il l'aurait fait, il ait conclu, en tant que personne raisonnable, que cette perte était susceptible de se produire ...

(6) Enfin, il n'est pas non plus nécessaire, pour qu'une perte particulière soit recouvrable, de prouver que le défendeur, compte tenu de ses connaissances, pouvait prévoir, en tant que personne raisonnable, qu'une rupture aboutirait nécessairement à cette perte. Il suffit qu'il ait pu prévoir que cette perte était vraisemblable. [Je souligne.]

C. *Application à la présente affaire*

Dans le calcul des dommages-intérêts pour inexécution du contrat par l'intimé, il faut se demander si la perte subie par l'appelant découle naturellement d'une inexécution de ce contrat ou si, à la conclusion du contrat, les parties pouvaient raisonnablement prévoir la perte imputable au manquement à l'obligation de divulguer. Si l'on satisfait à l'un ou l'autre critère, l'intimé doit être tenu responsable de la perte. Enfin, le calcul des dommages-intérêts doit représenter, dans l'ensemble, un règlement juste compte tenu des faits de la présente affaire.

(a) Causation

In our view, it cannot be concluded that the devaluation of the appellant's investments arose naturally from the respondent's breach of contract. The loss in value was caused by an economic downturn which did not reflect any inadequacy in the advice provided by the respondent. We would reject application of the "but for" approach to causation in circumstances where the loss resulted from forces beyond the control of the respondent who, the trial judge determined, had provided otherwise sound investment advice. Therefore, the respondent cannot be held liable for the appellant's losses under the first arm of the test set out in *Hadley, supra*.

(b) Reasonable Contemplation

Turning to the second arm of the *Hadley* test, the trial judge made certain findings of fact as to what the reasonable contemplation of the parties had been at the time of contracting. With respect to the first contract, between the appellant and the respondent, the trial judge concluded that the respondent fulfilled his requirement to give sound investment advice to the appellant and found that there had been no negligent misrepresentation with respect to the quality of the investments in question. The trial judge also concluded that if the parties had turned their minds to the potential consequences of the respondent's failure to make full disclosure to the appellant under the first contract, they would have contemplated that the appellant would not have entered the subsequent investment contracts and that a change in the economy could adversely affect any investment.

However, the material question to be considered is whether the parties would reasonably have contemplated the losses associated with an economic downturn as liable to result from the respondent's breach of his duty to make full disclosure: *Victoria Laundry, supra*. This question can only be answered in the negative. It would simply not be reasonable for the parties to have contemplated

a) Causalité

À notre avis, on ne peut conclure que la perte de valeur des placements de l'appelant découle naturellement de l'inexécution du contrat par l'intimé. Cette perte de valeur était attribuable à une récession économique qui ne reflétait aucune insuffisance dans les conseils donnés par l'intimé. Nous sommes d'avis de rejeter l'application du critère du «n'eût été» en matière de causalité dans les circonstances où la cause de la perte est indépendante de la volonté de l'intimé qui, d'après le juge de première instance, avait par ailleurs bien conseillé l'appelant en matière de placements. En conséquence, l'intimé ne peut être tenu responsable des pertes de l'appelant en vertu du premier volet du critère formulé dans l'arrêt *Hadley*, précité.

b) Prévisibilité raisonnable

En ce qui concerne le deuxième volet du critère de l'arrêt *Hadley*, le juge de première instance a tiré certaines conclusions de fait quant à ce que les parties pouvaient raisonnablement prévoir à la conclusion des contrats. En ce qui concerne le premier contrat conclu entre l'appelant et l'intimé, le juge de première instance a statué, d'une part, que l'intimé s'était acquitté de son obligation de fournir à l'appelant des conseils judicieux en matière de placements et, d'autre part, qu'il n'y avait pas eu de déclaration inexacte faite par négligence quant à la qualité des placements en question. Le juge de première instance a aussi conclu que, si les parties avaient réfléchi aux conséquences possibles d'une omission de l'intimé de faire une divulgation complète à l'appelant en vertu du premier contrat, elles auraient pu prévoir que l'appelant ne conclurait pas d'autres contrats de placements et qu'un changement dans l'économie pourrait avoir une incidence négative sur les placements.

Cependant, il importe de savoir si les parties auraient raisonnablement pu prévoir que les pertes liées à une récession économique risquaient d'être imputables au manquement de l'intimé à son obligation de faire une divulgation complète: voir l'arrêt *Victoria Laundry*, précité. Nous ne pouvons que répondre par la négative à cette question. Il ne serait tout simplement pas raisonnable que les par-

#### IV. Conclusion

For the foregoing reasons, we would dismiss this appeal and maintain the damage award ordered by the British Columbia Court of Appeal. Pursuant to that order, the appellant is entitled to his prorated share of the fees paid by the developers to the respondent on the four projects. If the parties are unable to agree upon the exact amount, the matter should be referred back to the trial court.

The following are the reasons delivered by

IACOBUCCI J. — I agree with La Forest J. that the trial judge did not err in finding that a fiduciary duty existed between the parties, and that the respondent breached this duty by not disclosing the pecuniary interest with the developers. I also agree with my colleague's views on the question of damages. Although I agree with much of my colleague's excellent reasons, I prefer to treat *Lac Minerals Ltd. v. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 S.C.R. 574 by simply distinguishing that case from the present one.

I would dispose of the appeal in the manner proposed by La Forest J.

*Appeal allowed, SOPINKA, McLACHLIN and MAJOR JJ. dissenting.*

*Solicitors for the appellant: Walsh & Company, Vancouver.*

*Solicitors for the respondent: Singleton, Urquhart, Macdonald, Vancouver.*

#### TV. Conclusion

Pour les motifs qui précèdent, nous sommes d'avis de rejeter le pourvoi et de maintenir l'ordonnance de la Cour d'appel de la Colombie-Britannique quant au montant des dommages-intérêts. Conformément à cette ordonnance, l'appelant a droit à une part proportionnelle des honoraires payés par les promoteurs à l'intimé relativement aux quatre projets. Si les parties ne sont pas en mesure de s'entendre sur le montant exact, la question devrait être renvoyée au tribunal de première instance.

Version française des motifs rendus par

LE JUGE IACOBUCCI — Je suis d'accord avec le juge La Forest pour dire que le juge de première instance n'a pas commis d'erreur en concluant qu'une obligation fiduciaire existait entre les parties et que l'intimé y a manqué en ne divulguant pas ses intérêts financiers avec les promoteurs. Je partage également l'avis de mon collègue sur la question des dommages-intérêts. Bien que je souscrive à une bonne partie des excellents motifs de mon collègue, je préfère traiter de l'arrêt *Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 R.C.S. 574, en me contentant de le distinguer de la présente affaire.

Je suis d'avis de statuer sur le pourvoi de la façon proposée par le juge La Forest.

*Pourvoi accueilli, les juges SOPINKA, McLACHLIN et MAJOR sont dissidents.*

*Procureurs de l'appellant: Walsh & Company, Vancouver.*

*Procureurs des intimés: Singleton, Urquhart, Macdonald, Vancouver.*