

DOCUMENT DE CONSULTATION

Processus de détermination de la convenance et de l'évaluation des pertes

Le 26 mai, 2011



OMBUDSMAN

for Banking Services | des Services Bancaires
and Investments | et d'Investissement



INTRODUCTION¹

En tant qu'Ombudsman, notre rôle est d'enquêter des plaintes dans le but d'en arriver à des résolutions équitables et raisonnables compte tenu de toutes les circonstances. Conformément à notre mandat, afin de déterminer ce qui est équitable, nous devons considérer les principes généraux en matière de bons services financiers et de bonnes pratiques commerciales, la législation, les politiques et les lignes directrices réglementaires ainsi que les normes, les codes de conduite ou les codes de pratique des ordres professionnels concernés.

Nous ne sommes pas un tribunal ni une autorité réglementaire. Ainsi, bien que nous nous référons aux lois et à la réglementation de l'industrie pour déterminer quelles conclusions seraient équitables, nous ne sommes pas liés par une jurisprudence en particulier. De plus, il ne relève pas de notre rôle de déterminer s'il y a eu une infraction réglementaire avant de décider si le versement d'une indemnité est justifié.

Notre processus est informel pour nous permettre de résoudre les différends le plus rapidement possible. Aussi, dans le cadre de chacune de nos enquêtes, nous appliquons la rigueur nécessaire pour s'assurer que les conclusions soient justes pour toutes les parties.

Si nous concluons que la plainte d'un investisseur n'a pas de fondement, nous expliquerons à l'investisseur et à la firme les raisons qui ont mené à cette conclusion. Si nous concluons que la plainte d'un investisseur est fondée, nous déterminerons, le cas échéant, le montant que selon nous la firme devrait verser à cet investisseur.

PLAINTES SUR LA CONVENANCE

Dans la plupart des plaintes que nous recevons chaque année à l'égard des placements administrés par des conseillers, les investisseurs estiment qu'ils ont reçu de mauvais conseils, que leurs placements ou leurs stratégies de placement n'étaient pas convenables ou que leurs placements n'ont pas rapporté les rendements espérés. Dans ces cas liés à la « convenance des placements », les investisseurs demandent à être indemnisés pour les pertes subies.

Les conseillers en placement et leur firme² doivent respecter trois obligations réglementaires principales lorsqu'ils émettent des recommandations à leurs clients :

1. ils doivent tenir compte de la situation financière et personnelle de chacun des clients, de leur expérience et de leur niveau de connaissance en placement, de leur horizon et de leurs objectifs de placement ainsi que de leur volonté et de leur capacité à prendre des risques (soit les renseignements liés à la règle « Bien connaître son client » ou les renseignements KYC « Know Your Client »).
2. ils doivent connaître les risques et les caractéristiques des placements qu'ils recommandent (la règle « Bien connaître son produit »).
3. ils doivent s'assurer de la convenance des placements qu'ils recommandent à leurs clients eu égard aux renseignements KYC.

¹ Dans ce document, le masculin englobe les deux genres et est utilisé pour alléger le texte.

² Dans ce document, le terme « firme » désigne toutes les Firmes Participantes de l'OSBI incluant les courtiers membres de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACCFM) et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM). Nous utilisons les termes « conseiller en placement » et « conseiller » pour désigner les personnes physiques inscrites auprès de l'OCRCVM et de l'ACCFM.



Toutefois, les conseillers et les firmes ne peuvent être tenus responsables du rendement d'un placement comportant des risques, d'autant plus qu'ils ne peuvent le garantir.

L'OBJECTIF DE CE DOCUMENT

L'objectif de ce document de consultation est d'expliquer le processus actuel de l'OSBI quand à la détermination de la convenance des placements et l'évaluation des pertes subies par l'investisseur et d'obtenir les commentaires de nos intervenants et de toute autre partie intéressée afin de nous aider à déterminer s'il y a d'autres approches qui seraient meilleures et que nous devrions adopter. En ce qui a trait à l'évaluation des pertes, pour votre considération, nous soumettons des approches possibles qui ont été utilisées par les tribunaux canadiens, des bureaux d'ombudsman de services financiers d'autres juridictions, des avocats lors de la négociation de règlements, et par nos Firmes Participantes en réponse aux plaintes de clients.

CONTEXTE QUI SOUS-TEND L'APPROCHE DE L'OSBI

Depuis que l'OSBI a été formé et mandaté en 2002 pour résoudre les plaintes des investisseurs, nous avons harmonisé notre façon de faire avec l'approche actuelle décrite dans ce document de consultation.

En réponse aux demandes de l'industrie afin qu'il y ait davantage d'uniformité parmi les décisions des enquêteurs de l'OSBI, nous avons développé notre approche avec les conseils d'avocats externes. Afin de répondre aux invitations à plus d'efficacité et à une application uniforme de l'approche à un nombre croissant de plaintes déposées par des investisseurs, nous avons également mis sur pied une équipe distincte ayant pour mandat d'effectuer tous les calculs de pertes de façon uniforme et hautement précise pour toutes les plaintes traitées par l'OSBI.

L'objectif général de l'approche de l'OSBI consiste à déterminer, de façon raisonnable et défendable, la situation financière dans laquelle l'investisseur aurait été s'il ne s'était pas vu conseiller des placements non convenables. Étant donné que les montants des indemnités recommandés peuvent être de très bas à très élevés, approchant parfois la limite d'indemnisation maximale de 350 000 \$ de l'OSBI, les firmes requièrent souvent que l'OSBI fasse preuve d'une grande rigueur analytique et fournisse tous les détails et renseignements justifiant les montants des indemnités déterminés. Cela s'applique plus particulièrement lorsque les décisions d'accepter ou de rejeter les recommandations de l'OSBI doivent faire l'objet de discussions approfondies avec divers individus au sein des firmes.



SURVOL DU PROCESSUS

Première étape – Détermination des renseignements KYC

Les documents, comme les formulaires KYC, sont au cœur de notre enquête. Toutefois, dans plusieurs plaintes liées à la convenance des placements, les investisseurs se plaignent que les renseignements les concernant n'ont pas été consignés avec exactitude, qu'ils n'ont pas compris les formulaires KYC qu'ils ont signés ou que leur conseiller n'a pas passé ces formulaires en revue avec eux ou ne leur ont pas expliqué leur importance. Ainsi, il nous faut souvent recueillir et considérer d'autres éléments de preuve en menant des entrevues avec les parties et en effectuant des recherches supplémentaires de façon à déterminer si les formulaires KYC reflétaient réellement les renseignements de l'investisseur au cours de la période visée.

Deuxième étape – Analyse de la convenance

Nous analysons les placements et les stratégies de placement recommandés par le conseiller afin de déterminer s'ils convenaient à l'investisseur d'après ses renseignements KYC. Si les placements étaient convenables et que le conseiller les a décrits de façon appropriée à l'investisseur, nous ne recommanderons pas que la firme verse une indemnité à l'investisseur même s'il a subi des pertes. L'obligation du conseiller est de recommander des placements convenables et non de garantir leur rendement. Si nous concluons que les placements n'étaient pas convenables, nous poursuivons notre enquête pour déterminer si en raison de ces placements l'investisseur a subi un préjudice financier.

Troisième étape – Détermination du préjudice financier et de l'indemnité

Selon les circonstances, nous disposons de plusieurs options afin de calculer le préjudice financier qu'un investisseur aurait subi en raison de placements non convenables. Si nous déterminons que l'investisseur n'a pas subi de préjudice financier, nous mettons un terme à notre enquête en expliquant à l'investisseur et à la firme pour quelles raisons nous sommes d'avis que le versement d'une indemnité n'est pas justifié. Si nous concluons que l'investisseur a subi un préjudice financier, avant de déterminer le montant qui selon nous devrait lui être versé par la firme en guise d'indemnisation, nous considérerons si l'investisseur doit assumer une part de responsabilité.



PREMIÈRE ÉTAPE – DÉTERMINATION DES RENSEIGNEMENTS KYC

A. Examen des documents

La première étape de notre enquête consiste à examiner tous les documents pertinents, lesquels habituellement comprennent entre autres :

- les formulaires de demande d'ouverture de compte et toute mise à jour;
- les documents complémentaires recueillis pour compléter les renseignements KYC et toute mise à jour;
- les plans financiers et les énoncés des politiques de placement;
- les documents de divulgation signés par l'investisseur ou remis à celui-ci par le conseiller;
- tout autre document signé par l'investisseur ou remis à celui-ci avant, pendant ou après que le conseiller ait recommandé à l'investisseur d'acheter, de vendre ou de conserver un placement dans ses comptes;
- tout document ou renseignement sur lequel le conseiller s'est appuyé lorsqu'il a formulé sa recommandation à l'investisseur;
- les relevés de compte de l'investisseur;
- les notes contemporaines prises par l'investisseur et le conseiller au cours de leur relation;
- la correspondance échangée entre l'investisseur et le conseiller au cours de leur relation; et
- le dossier d'enquête interne de la firme.

PRINCIPE CLÉ

Lorsque nous examinons les formulaires KYC et les autres documents pertinents, qu'ils soient signés ou non, nous tenons compte du moment où ils ont été complétés et de la façon dont ils l'ont été, si l'investisseur en a reçu des copies ou non, et si les documents sont formulés ou non dans des termes clairs que l'investisseur était susceptible de comprendre.

B. Entrevues

Les entrevues constituent la suite de notre processus de cueillette d'éléments de preuve. Nous savons que le passage du temps et l'intérêt personnel des parties peuvent avoir une incidence sur les souvenirs des conversations et des événements qui ont eu lieu dans le passé, et nous tenons compte de ces facteurs dans nos enquêtes. Néanmoins, de telles entrevues peuvent souvent fournir des renseignements supplémentaires importants dont il faut tenir compte pour évaluer correctement les circonstances. Nous menons une entrevue avec l'investisseur, le conseiller si nous le pouvons³, ainsi qu'avec toute autre personne d'intérêt travaillant pour la firme, comme le directeur de succursale et les agents de conformité, lesquels peuvent avoir de l'information pertinente à nous communiquer. Les sujets dont nous pouvons discuter incluent notamment :

- les renseignements consignés au formulaire KYC de même que le processus suivi pour les recueillir et en discuter;
- tout document ou renseignement qui semble appuyer ou contredire les renseignements KYC qui ont été consignés;

³ Il nous est parfois impossible de mener une entrevue avec le conseiller parce qu'il n'est plus une personne inscrite.



- la situation financière et personnelle de l'investisseur, notamment ses antécédents et sa situation d'emploi, ses circonstances familiales, ses revenus, sa valeur nette, ainsi que la façon dont ces circonstances peuvent avoir évolué avec le temps;
- l'expérience et les connaissances en placement de l'investisseur;
- les objectifs financiers de l'investisseur, ses besoins de liquidités et son horizon de placement relativement aux placements en cause;
- la volonté et la capacité de l'investisseur à prendre des risques et à assumer des pertes;
- les recommandations du conseiller et les raisons à l'appui de celles-ci, les renseignements sur lesquels le conseiller s'est appuyé pour formuler ses recommandations de même que les discussions que le conseiller a eues avec l'investisseur à ce sujet;
- les informations que le conseiller a fournies à l'investisseur et la compréhension de celles-ci par l'investisseur.

C. Autres éléments de preuve

Lorsque les investisseurs et les conseillers ont des souvenirs contradictoires de leurs discussions, il est possible que nous devions recueillir et examiner des informations supplémentaires. Il peut s'agir notamment, d'examiner et de poser des questions quant à d'autres relevés de compte de placement ou d'anciens relevés, des relevés d'emploi, des déclarations de revenus ou d'autres états financiers. Nous pouvons également mener des entrevues avec des tiers, tels que d'anciens conseillers ou des conseillers actuels, d'autres professionnels qui ont fourni des services financiers à l'investisseur et qui connaissaient les renseignements KYC de l'investisseur ou encore une personne qui a assisté à des rencontres entre l'investisseur et le conseiller.

D. Formuler une conclusion

Dans certains cas, les éléments de preuve appuient les renseignements KYC qui ont été consignés. Dans d'autres cas, les éléments de preuve indiquent que les renseignements réels concernant l'investisseur diffèrent de ceux qui ont été consignés.

Nous sommes conscients que les renseignements KYC peuvent changer avec le temps. Dans certains cas, les éléments de preuve peuvent démontrer qu'un investisseur a eu plusieurs objectifs de placement et paramètres de tolérance au risque au cours de la période visée.

La détermination des renseignements KYC de l'investisseur oriente la deuxième étape de notre processus : l'analyse de la convenance des placements et des stratégies.



DEUXIÈME ÉTAPE – ANALYSE DE LA CONVENANCE

Pour évaluer la convenance, nous déterminons les risques et les caractéristiques des placements et des stratégies de l'investisseur au moment où ceux-ci ont été recommandés ainsi qu'à des intervalles pertinents, et nous les comparons avec les renseignements KYC de l'investisseur. Les placements et les stratégies sont convenables lorsqu'elles concordent avec les renseignements KYC de l'investisseur.

PRINCIPE CLÉ

Le rendement des placements n'est pas un facteur dans l'évaluation de la convenance. Le fait que la valeur d'un placement ait diminué ne signifie pas nécessairement qu'il n'était pas convenable. De la même façon, un placement ayant connu un bon rendement n'est pas forcément convenable.

A. Détermination des risques et des caractéristiques d'un placement

Nous tenons compte des analyses du conseiller ou de la firme, en particulier de toute analyse effectuée au moment de la formulation des recommandations, ainsi que des informations sur la base desquelles leur évaluation est basée. Nous examinons également les politiques, les procédures et les lignes directrices de la firme pour évaluer les titres, les portefeuilles ou les stratégies qui étaient en vigueur au moment où les recommandations ont été faites. Nous considérons aussi les définitions et la notation des titres par la firme, s'il y a lieu. Nous prenons aussi en considération toute ligne directrice réglementaire applicable aux placements et aux stratégies concernés.

Dans la plupart des cas, nous faisons aussi une analyse indépendante des caractéristiques et du niveau de risque de chacun des titres au moment où les recommandations ont été formulées. Nous évaluons le profil du compte, y compris des facteurs comme sa diversification et la répartition des actifs, de même que la complexité et les risques de toute stratégie complémentaire, telle une gestion active des titres ou l'utilisation d'une marge ou d'un levier financier. De plus, nous tenons compte de la façon dont les risques associés à un titre ou à un compte peuvent avoir évolué en fonction des changements à la situation de l'émetteur ou en raison des développements survenus dans l'économie ou les marchés.

Exemple

Prenons le cas d'un investisseur ayant une tolérance moyenne au risque, dont le compte comprend des placements à risque faible, à risque moyen et à risque élevé. Nous pourrions être d'avis que les placements à risque élevé excédaient le niveau de tolérance au risque de l'investisseur.

Bien qu'il soit possible de combiner différents types de placements pour réduire le niveau de risque général d'un compte, le fait de détenir des placements à risque faible n'a pas automatiquement pour effet de « contrebalancer » les placements à risque élevé. Ainsi, si un conseiller affirme avoir adopté une approche de gestion de portefeuille pour pouvoir maintenir un niveau de risque moyen, nous voudrions obtenir des documents justificatifs (tel qu'un plan de répartition des actifs) démontrant que cette combinaison de placements de niveaux de risque différents était conforme à la tolérance moyenne au risque de l'investisseur. Nous demanderons aussi si le conseiller a expliqué à l'investisseur que son compte pourrait contenir certains placements à risque élevé et si l'investisseur était conscient des répercussions et les a comprises.



Sauf très rares exceptions, pour évaluer les fonds communs de placement, nous nous référons aux objectifs de placement, aux stratégies de placement (y compris la répartition des actifs) et aux notations des risques publiés dans les prospectus simplifiés des sociétés de fonds communs de placement.

Pour les autres types de titres, nous examinons les documents d'information, les rapports annuels et les documents de marketing, ainsi que toute autre publication ou renseignement pertinent, et considérons des facteurs tels:

- le type d'émetteur, sa taille, son secteur d'activité et la nature de ses activités;
- les antécédents de l'émetteur, son historique de versement d'intérêts et de dividendes, sa situation financière et la façon dont il se compare aux autres acteurs de l'industrie;
- toute caractéristique particulière ou attribut du titre;
- les objectifs de placement du titre, les placements sous-jacents et les rendements projetés, le cas échéant;
- les compétences et les antécédents de la direction de l'émetteur ainsi que les risques de contrepartie;
- les évaluations des risques de l'émetteur ou d'un tiers, de même que les rapports d'analystes disponibles;
- les coûts associés au titre et la devise dans laquelle le titre a été acheté;
- les communiqués de presse et les événements sociaux, économiques, relatifs à l'entreprise ou au marché pertinent;
- l'historique de négociation du titre, sa liquidité et la volatilité de son cours; et
- les mesures de risque, comme le coefficient bêta et l'écart-type.

Nous sommes conscients qu'un compte ne peut pas toujours parfaitement concorder avec les objectifs de placement et la tolérance de l'investisseur, et nous considérerons la cause d'une telle situation (p. ex. une évolution des cours) ainsi que de l'importance et de la durée d'un tel écart.

B. La divulgation ne peut rendre convenable une recommandation qui ne l'est pas

La divulgation des risques et des caractéristiques d'un placement ou d'une stratégie recommandée fait partie des principales obligations d'une firme et d'un conseiller. Toutefois, la divulgation de renseignements ou la remise de documents ne libère pas le conseiller de son obligation envers l'investisseur de recommander des placements convenables. Autrement dit, la divulgation ne rend pas un placement ou une stratégie convenable si celle-ci n'est pas conforme aux objectifs de placement et à la tolérance au risque de l'investisseur.

PRINCIPE CLÉ

Les investisseurs devraient pouvoir se fier à leur conseiller et à leur firme quant à la convenance des placements recommandés sans avoir à effectuer des vérifications pour s'en assurer. Toutefois, nous tiendrons compte des connaissances en placement et du niveau de sophistication de l'investisseur ainsi que de sa capacité à pouvoir évaluer de manière éclairée les recommandations de son conseiller.



C. Évaluer la convenance

Lorsque les éléments de preuve permettent de conclure que les placements ou les stratégies de placement d'un investisseur étaient convenables à la lumière de ses renseignements KYC, nous mettons alors un terme à notre enquête et en communiquons les raisons à l'investisseur et à la firme. Dans un tel cas, nous ne procédons pas à l'évaluation des pertes de l'investisseur puisque le conseiller n'est tenu que de recommander des placements convenables et ne peut garantir le rendement de tout placement qui comporte des risques.

Par ailleurs, si nous déterminons que les placements ou les stratégies n'étaient pas convenables pour l'investisseur, nous passons à la troisième étape de notre processus : la détermination de l'indemnité que la firme devrait lui verser, s'il y a lieu.



TROISIÈME ÉTAPE – DÉTERMINATION DU PRÉJUDICE FINANCIER ET DE L'INDEMNITÉ

Il y a plusieurs façons de procéder afin de déterminer le montant pour lequel un investisseur devrait être indemnisé lorsqu'il est établi que celui-ci a subi un préjudice en raison de conseils de placement non convenables. Nous avons constaté que celles-ci ont été utilisées par des cabinets d'avocats, les tribunaux, des bureaux d'ombudsman de services financiers d'autres juridictions, et des firmes. Ces méthodes ont leurs avantages et désavantages respectifs dans le contexte de la résolution de plaintes ayant trait à la convenance. Ces méthodes incluent notamment:

1. les pertes réelles seulement;
2. les pertes réelles plus les intérêts (taux arbitraire ou déterminé en fonction d'un taux de référence tels l'Indice des prix à la consommation ou le taux d'escompte de la Banque du Canada) sur le montant de la perte à partir de la date d'achat des placements non convenables ou la date à laquelle le client s'est plaint à la firme ou a poursuivi la firme (similaire à l'intérêt avant jugement pouvant être accordé par les tribunaux);
3. les pertes réelles plus les intérêts (taux arbitraire ou déterminé en fonction d'un taux de référence tels l'Indice des prix à la consommation ou le taux d'escompte de la Banque du Canada) sur le montant investi de façon non convenable;
4. le montant de la perte compte tenu de la situation financière dans laquelle l'investisseur se serait retrouvé si ses fonds avaient été convenablement investis dans d'autres titres que l'investisseur détenait ou dont il avait discuté avec le conseiller;
5. le montant de la perte compte tenu de la situation financière dans laquelle l'investisseur se serait retrouvé si ses fonds avaient été investis dans des titres convenables en ayant recours aux indices appropriés (tels l'indice composé S&P/TSX ou l'indice obligataire universel DEX), dans des proportions reflétant les renseignements KYC de l'investisseur, afin de calculer le rendement qu'aurait eu son portefeuille s'il avait été convenablement investi; et
6. amener l'investisseur et la firme à négocier le montant de l'indemnité qui serait mutuellement acceptable sans tenir compte d'une détermination impartiale de la perte.

Après avoir considéré toutes les options, l'OSBI a choisi d'adopter le processus de la détermination des pertes décrit ci-après celui-ci étant le plus précis, exact et équitable tant pour les firmes que pour les investisseurs.

Un exemple illustrant les différences entre chacune des options se retrouve à l'*annexe A*.



L'approche de l'OSBI

Dans le cas où nous avons conclu que les placements ou les stratégies n'étaient pas convenables pour l'investisseur, nous déterminons ensuite le préjudice financier que l'investisseur a subi et établissons, le cas échéant, le montant de l'indemnité que selon nous la firme devrait lui verser.

PRINCIPE CLÉ

Si les placements ou les stratégies recommandées par un conseiller n'étaient pas convenables pour l'investisseur, nous calculons habituellement le rendement des placements non convenables et par la suite, déterminons la situation financière dans laquelle l'investisseur aurait été si ces placements avaient été investis convenablement. Si le rendement des placements non convenables est moindre que celui de placements qui auraient été convenables, alors, la différence entre ces deux rendements correspond au préjudice financier de l'investisseur. Lorsque l'investisseur a subi un préjudice financier, nous évaluons s'il doit assumer une part de responsabilité avant de déterminer le montant qui selon nous devrait lui être versé par la firme en guise d'indemnisation.

Exemples de calculs de préjudice financier

- Un investisseur qui a perdu 10 000 \$ avec des placements non convenables, et dont la perte aurait été de seulement 6 000 \$ avec des placements convenables, a subi un préjudice financier de 4 000 \$.
- Un investisseur qui a perdu 10 000 \$ avec des placements non convenables, mais qui aurait réalisé un gain de 3 000 \$ avec des placements convenables, a subi un préjudice financier de 13 000 \$.
- Un investisseur qui a réalisé un gain de 10 000 \$ avec des placements non convenables, mais qui aurait réalisé un gain de 15 000 \$ avec des placements convenables, a subi un préjudice financier de 5 000 \$.
- Un investisseur qui a perdu 10 000 \$ avec des placements non convenables, mais qui aurait perdu 15 000 \$ avec des placements convenables, n'a pas subi de préjudice financier.
- Un investisseur qui a réalisé un gain de 10 000 \$ avec des placements non convenables, mais qui aurait seulement obtenu un gain de 2 000 \$ avec des placements convenables, n'a pas subi de préjudice financier.

A. Calcul du rendement réel des placements

En premier lieu, nous calculons les gains ou les pertes réels des placements non convenables pour la période visée. Nous considérons le montant investi, moins les retraits, les montants versés à l'investisseur (comme des distributions ou des dividendes en espèces) et les coûts d'opération (comme les frais), comparativement à la valeur des placements ou du portefeuille à la fin de la période visée.



B. Comparaison de rendement avec des placements convenables

Dans bien des cas, pour déterminer le préjudice financier, nous comparons le rendement réel des placements non convenables à celui de placements qui auraient été convenables. Nos calculs tiennent compte du moment des achats, des ventes, des dépôts, des retraits, et de tous autres frais d'opération ou coûts applicables.

Nous pouvons avoir recours à différentes approches en fonction des circonstances et des faits particuliers de chacun des cas:

- *Rendement des placements antérieurs:* Il se peut qu'un investisseur ait détenu des placements convenables jusqu'au moment où son conseiller lui a fait une recommandation qui ne l'était pas. Si nous avons des raisons de croire que l'investisseur aurait choisi de conserver ses placements initiaux, nous pouvons calculer le rendement qu'il aurait obtenu en les conservant et le comparer avec le rendement obtenu avec les placements non convenables.

- *Autres placements ou indices de référence:* S'il apparaît évident que l'investisseur aurait modifié ses placements, nous pouvons choisir d'autres placements ou des indices pour calculer le rendement qu'aurait généré des placements convenables, en tâchant de déterminer quels types de placements convenables l'investisseur aurait probablement détenus, et comparer alors leur rendement à celui des placements non convenables.

S'il y a lieu et lorsque que cela est possible, nous utilisons comme point de référence les placements convenables détenus par l'investisseur et qui lui ont été recommandés par le conseiller. Si cela est impossible, ou si une telle approche est difficilement applicable dans les circonstances (par exemple, si le fait d'utiliser les placements convenables détenus par l'investisseur est susceptible d'entraîner des problèmes de concentration), nous aurons recours à des indices communs ou d'autres titres pour représenter les placements convenables.

Exemple

Supposons qu'un investisseur détenait des obligations du gouvernement du Canada dont les échéances sont échelonnées sur cinq ans avant que la recommandation non convenable soit formulée. Pour déterminer si l'investisseur a subi un préjudice financier, si nous croyons qu'il aurait continué à investir dans des obligations à cinq ans du gouvernement du Canada au terme de la date d'échéance de chacune des obligations, nous pouvons calculer le rendement que le portefeuille d'obligations aurait eu, en tenant compte des changements de taux à chacune des dates d'échéance durant la période visée, puis le comparer avec le rendement des placements non convenables.

Exemple

Prenons le cas d'un investisseur de tolérance moyenne au risque qui a un objectif de placement de croissance et qui détient 70% de titres à risque moyen et 30% de titres à risque élevé non convenables.

S'il avait été convenable pour l'investisseur d'investir l'ensemble de son compte dans les titres à risque moyen qu'il détenait (i.e. que cela n'aurait pas pour effet de créer un problème de concentration, etc.), nous pourrions comparer le rendement des titres à risque moyen à celui des titres à risque élevé afin de déterminer si l'investisseur a subi un préjudice financier. Nous aurions recours à cette méthode puisqu'il s'agit de l'approximation la plus juste des titres que

(suite)



l'investisseur aurait probablement détenus si son compte avait été investi convenablement.

Cependant, s'il n'avait pas été convenable ou probable que l'investisseur ne détienne que les titres à risque moyen détenus dans son compte (par exemple, si la portion de 70% de titres convenables n'est composée que d'une ou deux actions convenables), nous pourrions alors comparer le rendement des titres non convenables à risque élevé au rendement d'un indice tels l'indice composé S&P/TSX ou le S&P 500 (le choix de l'indice peut dépendre de la répartition géographique du compte). Nous sommes d'opinion que de tels indices sont raisonnablement représentatifs d'un portefeuille de croissance à risque moyen.

C. Intérêts

Si nous ne sommes pas en mesure de déterminer de façon raisonnable les placements convenables qui auraient été détenus par l'investisseur, nous pouvons simplement calculer des intérêts à un taux réaliste sur le montant qui a été investi.

Exemple

Si un conseiller a recommandé une stratégie d'options qui n'était pas convenable et qu'il a ouvert un nouveau compte auprès de la firme uniquement à cette fin, il nous est difficile de déterminer comment l'investisseur aurait autrement investi ses avoirs. Dans un tel cas, nous pouvons recommander que la firme indemnise l'investisseur pour ses pertes, le cas échéant, plus des intérêts calculés en utilisant le taux d'un bon du Trésor du Canada à 90 jours.

D. Seulement les pertes réelles

Dans certains cas, nous pouvons conclure que n'eut été de la recommandation non convenable du conseiller, l'investisseur n'aurait pas investi. Puisque dans un tel cas l'investisseur n'aurait probablement pas détenu de placements, le recours à la comparaison de rendement est alors inutile. Dans ces circonstances, les pertes réelles subies par l'investisseur, le cas échéant, constituent son préjudice financier.

Exemple

Prenons le cas où un conseiller a recommandé une stratégie d'effet de levier non convenable et que l'investisseur a emprunté 100 000 \$ pour investir. L'investisseur n'aurait pas investi 100 000 \$ si le conseiller ne lui avait pas recommandé cette stratégie. Par conséquent, nous ne comparons pas le rendement des placements de l'investisseur à celui d'une autre stratégie convenable. Plutôt, si nous calculons que l'investisseur a perdu 29 000 \$ avec ses placements et qu'il a payé 7 500 \$ en intérêts sur son prêt, son préjudice financier serait le total de ses pertes et frais, soit 36 500 \$.



E. Responsabilité de l'investisseur

Nous considérons si un investisseur devrait être tenu responsable de son préjudice financier ou dans quelle mesure il devrait l'être. Pour ce faire, nous prenons en considération des facteurs tels que:

- la nature de la relation entre l'investisseur, le conseiller et la firme;
- l'expérience et les connaissances en placement de l'investisseur et son niveau de sophistication;
- la mesure dans laquelle l'investisseur faisait confiance au conseiller ou en était dépendant, en tenant compte notamment des compétences, des connaissances, de l'expertise et des services que la firme ou le conseiller disait pouvoir fournir comparativement aux services ou aux conseils qui ont été véritablement fournis;
- le moment, la forme et la nature des informations fournies à l'investisseur et sa capacité de les comprendre;
- si la décision d'acheter, de vendre ou de détenir des placements non convenables a été recommandée par le conseiller ou si elle provient de l'investisseur, et la nature des discussions entre les deux parties;
- si et à quel moment l'investisseur a fait part au conseiller ou à la firme de ses préoccupations quant aux placements dans le compte, les conseils qu'il a reçus et les mesures qui ont été prises, le cas échéant;
- si l'investisseur a ratifié un achat en continuant de détenir un placement non convenable alors qu'il savait que le placement n'était pas convenable; et
- toute autre mesure que l'investisseur aurait pu ou aurait dû prendre pour prévenir ou limiter ses pertes, en tenant compte de la complexité ou des coûts reliés à une telle démarche.

PRINCIPE CLÉ

Les firmes et les conseillers sont responsables des préjudices financiers causés par leurs recommandations non convenables. Toutefois, leur responsabilité pour le préjudice financier subi par un investisseur peut prendre fin à partir du moment où l'investisseur connaissait ou devait connaître le problème et qu'il était en mesure de limiter ses pertes (voir la section *Limitation des pertes* ci-dessous). Dans certains cas, la responsabilité de la firme peut être moindre reflétant ainsi la contribution de l'investisseur à son préjudice financier (voir la section *Répartition du préjudice financier*).



Répartition du préjudice financier

Nous considérerons si l'investisseur savait qu'un placement ou une stratégie n'était pas convenable depuis le tout début ou dès le moment de la recommandation, ou encore s'il avait les connaissances suffisantes pour connaître le problème, et qu'il n'a pas pris les mesures raisonnables pour poser des questions ou pour résoudre la problématique afin de limiter son préjudice financier potentiel. Le cas échéant, nous pourrions en venir à la conclusion que l'investisseur a contribué au préjudice financier subi. Si tel est le cas, nous pourrions attribuer à l'investisseur un pourcentage du préjudice financier réduisant d'autant le montant de l'indemnité que nous aurions autrement recommandé qu'il reçoive.

Exemple

Un conseiller recommande un fonds commun de placement à un investisseur et l'achète avec des frais de souscriptions reportés (frais de rachat) sur sept ans sans divulguer les implications ou en discuter ou discuter des autres options de frais offertes. Si l'investisseur avait un horizon de placement de trois ans, les frais de rachat ne sont pas convenables. Par contre, si l'investisseur avait déjà investi dans des fonds communs de placement assujettis à des frais de rachat et qu'il connaissait les conséquences d'un rachat anticipé, nous pourrions nous attendre à ce qu'il se soit objecté ou ait questionné son conseiller quant à ces frais de rachat ou quant aux autres options de frais offertes pour ce placement. Si l'investisseur était en mesure de poser des questions au conseiller ou de s'objecter mais ne l'a pas fait, nous pourrions lui imputer une part de responsabilité pour les frais encourus lors du rachat du placement et réduire le montant de l'indemnité que la firme devrait lui verser en conséquence.

Limitation des pertes

Dans les cas où l'investisseur ne savait pas dès le début qu'il y avait un problème, nous considérons si à un moment quelconque il savait ou devait savoir qu'un placement, le portefeuille ou la stratégie était problématique. Si tel est le cas, nous considérons :

- si l'investisseur a fait part de ses préoccupations au conseiller ou à la firme et quels conseils il a reçus;
- à quel moment l'investisseur pouvait prendre les mesures nécessaires afin de limiter son préjudice financier; et
- quelles mesures ont été prises par l'investisseur, le cas échéant, pour limiter le préjudice financier.

Dans certaines situations, nous pourrions en venir à la conclusion que l'investisseur n'était pas au courant du problème ou qu'il ne pouvait pas prendre de mesures pour atténuer ses pertes. Dans d'autres cas, nous pourrions être

Exemple

Prenons le cas d'un investisseur qui a un objectif de croissance et une tolérance moyenne au risque et qui s'attend à ce qu'il y ait une certaine fluctuation de la valeur de ses placements, mais qui, autrement, a des connaissances en placement limitées. Si son conseiller lui recommande des placements à risque élevé, il se peut que l'investisseur ne soit pas en mesure de faire la différence entre ces placements et des placements à risque moyen. Dans un tel scénario, nous pourrions déterminer que la firme devrait indemniser l'investisseur pour la totalité du préjudice financier causé par le choix de placements non convenables.

(suite)



d'avis que l'investisseur savait ou aurait dû savoir qu'il y avait un problème, même s'il ne pouvait pas précisément le caractériser ou le décrire, et, qu'à une certaine date, il pouvait prendre des mesures pour limiter son préjudice financier. Dans une telle situation, nous calculerons le préjudice financier que l'investisseur a subi jusqu'à cette date et recommanderons une indemnité pour le montant moindre entre le préjudice financier jusqu'à la date où l'investisseur pouvait prendre les mesures nécessaires ou jusqu'à la date à laquelle l'investisseur a vendu ses placements ou a transféré son portefeuille à une autre firme.

La détermination de la date à laquelle l'investisseur était en mesure de limiter ses pertes est un aspect important pour établir la responsabilité de l'investisseur et ensuite, calculer le montant de l'indemnité.

Si l'investisseur est préoccupé par le fait que le niveau de fluctuation est plus grand que ce à quoi il s'attendait, et qu'il en fait part à son conseiller qui le rassure en lui disant que les placements sont convenables, la firme demeurera généralement responsable du préjudice financier que ces placements non convenables ont causé.

Par contre, si le niveau de fluctuation est tel que l'investisseur commence à douter ou aurait dû commencer à douter de l'assurance obtenue de son conseiller (p. ex., en obtenant une autre opinion ou en prenant d'autres mesures pour vérifier si ses placements sont convenables), nous pourrions déterminer qu'à partir d'une certaine date, l'investisseur aurait dû entreprendre des démarches relativement à ses placements non convenables, et que la firme ne devrait pas indemniser l'investisseur pour le préjudice financier subi après cette date.

Dans certains cas, nous pourrions conclure que tant l'obligation pour l'investisseur de limiter ses pertes qu'une répartition du préjudice financier devraient s'appliquer.

F. Évaluation de l'indemnité définitive

En suivant les étapes susmentionnées, nous déterminerons, le montant de l'indemnité, s'il y a lieu, que selon nous la firme devrait verser à l'investisseur.

Dans certains cas, il est aussi possible que nous recommandions que la firme verse des intérêts sur le montant de l'indemnité que nous avons calculé.

Par exemple, si l'investisseur a porté de plainte en temps opportun, mais que notre intervention a été nécessaire et qu'un délai injustifié s'est écoulé avant que la plainte ne soit finalement résolue, nous pourrions ajouter des intérêts au montant de l'indemnité en utilisant le rendement moyen d'un bon du Trésor du Canada à 90 jours à compter de la date où la plainte a été formulée jusqu'à la date où elle a été résolue.



OMBUDSMAN

for Banking Services and Investments | des Services Bancaires et d'Investissement

DOCUMENT DE CONSULTATION

**PROCESSUS DE DÉTERMINATION DE LA
CONVENANCE ET DE L'ÉVALUATION DES PERTES**

APPEL À COMMENTAIRES

L'OSBI invite le public à soumettre ses commentaires sur le processus et les principes discutés dans le présent document. Si un intervenant n'est pas d'accord avec le processus ou l'un des principes, nous demandons qu'il nous fasse part de ses motifs et qu'il suggère une ou des approches alternatives.

Vous pouvez envoyer vos commentaires par écrit à :

Tyler Fleming
Directeur, Relations avec les intervenants et communications
401, rue Bay
Bureau 1505, C. P. 5
Toronto (Ontario) M5H 2Y4

Télécopieur : 1-888-422-2865
Courriel : publicaffairs@obsi.ca

Les commentaires seront acceptés jusqu'au 25 juillet, 2011, et seront publiés sur le site Internet de l'OSBI.



ANNEXE A : OPTIONS POSSIBLES

Il y a plusieurs façons de procéder afin de déterminer le montant pour lequel un investisseur devrait être indemnisé lorsqu'il est établi que celui-ci a subi un préjudice en raison de conseils de placement non convenables. Nous avons constaté que ces approches ont été utilisées par les tribunaux canadiens, des bureaux d'ombudsman de services financiers d'autres juridictions, des cabinets d'avocats lors de la négociation de règlements, et par nos Firmes Participantes en réponse aux plaintes de clients. Ces méthodes ont leurs avantages et désavantages respectifs dans le contexte de la résolution de plaintes ayant trait à la convenance.

En premier lieu, peu importe la méthodologie, il faut calculer les pertes réelles (à défaut d'un meilleur terme) subies par l'investisseur. Par exemple, si un investisseur a investi 100 000 \$ dans des placements non convenables, qu'au fil des ans il a effectué des retraits totalisant 20 000 \$, mais qu'il ne lui restait que 50 000 \$ lorsque ses fonds ont été transférés de sa firme, il devrait y avoir consensus à l'effet que l'investisseur a subi des pertes réelles de 30 000 \$ (100 000 \$ - 20 000 \$ - 50 000 \$). Or, la question qui se pose est de savoir combien l'investisseur devrait recevoir de la firme en guide d'indemnisation.

Quelques options sont :

1. les pertes réelles seulement;
2. les pertes réelles plus les intérêts (taux arbitraire ou déterminé en fonction d'un taux de référence tels l'Indice des prix à la consommation ou le taux d'escompte de la Banque du Canada) sur le montant de la perte à partir de la date d'achat des placements non convenables ou la date à laquelle le client s'est plaint à la firme ou a poursuivi la firme (similaire à l'intérêt avant jugement pouvant être accordé par les tribunaux);
3. les pertes réelles plus les intérêts (taux arbitraire ou déterminé en fonction d'un taux de référence tels l'Indice des prix à la consommation ou le taux d'escompte de la Banque du Canada) sur le montant investi de façon non convenable;
4. le montant de la perte compte tenu de la situation financière dans laquelle l'investisseur se serait retrouvé si ses fonds avaient été convenablement investis dans d'autres placements convenables que l'investisseur détenait ou dont il avait discuté avec le conseiller;
5. le montant de la perte compte tenu de la situation financière dans laquelle l'investisseur se serait retrouvé si ses fonds avaient été investis dans des titres convenables en ayant recours aux indices appropriés (tels l'indice composé S&P/TSX ou l'indice obligataire universel DEX), dans des proportions reflétant les renseignements KYC de l'investisseur, afin de calculer le rendement qu'aurait eu son portefeuille s'il avait été convenablement investi; et
6. amener l'investisseur et la firme à négocier le montant de l'indemnité qui serait mutuellement acceptable sans tenir compte d'une détermination impartiale de la perte.

Les calculs des options 1, 2 et 3 sont souvent plus simples, plus faciles à comprendre, plus rapides à effectuer et moins coûteuses que ceux des options 4 et 5. Les options 1, 2 et 3 sont plus faciles à prévoir et moins susceptibles de faire l'objet de discussions que les options 4 et 5 puisque l'on ne tient pas compte des placements qui auraient été convenables pour l'investisseur. Les calculs des options 4 et 5 sont souvent plus complexes et sont plus longs à effectuer. Le fait de déterminer le rendement du portefeuille de l'investisseur si celui-ci avait investi dans des placements convenables laisse plus de place à des discussions entre les parties. Toutefois, si celles-ci peuvent s'entendre à cet égard, les calculs des options 4 et 5 représentent une évaluation plus juste du préjudice financier de l'investisseur.

L'option 6 n'est pas l'approche à laquelle un ombudsman a normalement recours. Il est important de noter que l'une des principales raisons pour lesquelles l'OSBI a été créé par l'industrie était la reconnaissance du déséquilibre



inhérent qui existe entre les investisseurs et leurs firmes ou leurs conseillers. Il existe en particulier une asymétrie de l'information, en ce sens que la plupart des investisseurs n'ont pas les mêmes connaissances et compétences que les firmes ni le même niveau d'accès à l'information que ces dernières. Pour combler ces lacunes, l'OSBI a été créé pour faire en sorte que les investisseurs aient accès, jusqu'à une limite de pertes précise, à un service de résolution des différends gratuit, indépendant et impartial, comprenant notamment de l'aide pour exprimer clairement leur plainte, pour enquêter les faits sous-jacents à la plainte et pour déterminer le montant des pertes subies. L'OSBI est un organisme impartial qui, dans le cadre de son processus, ne doit pas et ne devrait pas prendre parti pour l'investisseur (ni pour la firme).

Comme autre exemple, examinons le cas d'un investisseur de 33 ans, ayant une tolérance au risque moyenne et un objectif de croissance à long terme. Selon les recommandations de son conseiller, il a investi 200 000 \$ dans des placements à risque élevé qui n'étaient pas convenables et les a détenus pendant deux ans. Bien qu'il n'ait effectué de retrait de son compte, à la fin de cette période ses placements avaient une valeur de 100 000 \$.

OPTION 1 – Les pertes de l'investisseur seraient de **100 000 \$**.

OPTION 2 – Les pertes de l'investisseur seraient de 100 000 \$ plus 5 % d'intérêt sur les pertes réelles (environ **110 000 \$**).

OPTION 3 – Les pertes de l'investisseur seraient de 100 000 \$ plus 5 % d'intérêt sur le montant total de ses placements (environ **120 000 \$**).

OPTION 4 – Les pertes de l'investisseur dépendraient du rendement d'autres placements convenables.

- (a) Si ses fonds avaient été placés dans des placements convenables et que, pendant la période en cause, ces placements avaient réalisé des gains, disons de 15 000 \$, l'investisseur aurait subi des pertes de **115 000 \$** (soit les 100 000 \$ qu'il a réellement perdus plus les 15 000 \$ qu'il aurait obtenus s'il avait détenu les placements convenables).
- (b) Si ses fonds avaient été investis dans des placements convenables et que, pendant la période en cause, ces placements avaient généré des pertes, disons de 15 000 \$, l'investisseur n'aurait subi que des pertes de **85 000 \$** (soit les 100 000 \$ qu'il a réellement perdus moins les 15 000 \$ qu'il aurait perdus même s'il avait détenu les placements convenables).

OPTION 5 – Les pertes de l'investisseur dépendraient du rendement des marchés dans leur ensemble.

- (a) Si les indices choisis pour représenter le portefeuille de l'investisseur avaient réalisé des gains, disons de l'ordre de 20 %, pendant la période de référence (c.-à-d. dans un marché haussier), les pertes seraient alors de **140 000 \$** (soit les 100 000 \$ de pertes réelles qu'a subies l'investisseur plus les 40 000 \$ qu'il aurait obtenus s'il avait détenu des placements convenables).
- (b) Si les indices choisis pour représenter le portefeuille de l'investisseur avaient généré des pertes, disons de l'ordre de 20 %, pendant la période de référence (c.-à-d. dans un marché baissier), les pertes ne seraient que de **60 000 \$** (les 100 000 \$ de pertes réelles qu'a subies l'investisseur moins les 40 000 \$ qu'il aurait perdus même s'il avait détenu des placements convenables).

OPTION 6 – Impossible de déterminer à l'avance le montant de l'indemnité de l'investisseur.



OMBUDSMAN

for Banking Services and Investments | des Services Bancaires et d'Investissement

DOCUMENT DE CONSULTATION

**PROCESSUS DE DÉTERMINATION DE LA
CONVENANCE ET DE L'ÉVALUATION DES PERTES**

Les différences entre les options sont claires. Les options 4 et 5 sont liées au rendement des placements de l'investisseur s'il avait détenu des placements convenables, tandis que les options 1, 2 et 3 ne le sont pas, reposant plutôt sur des intérêts arbitraires le cas échéant.