



RAPPORT D'INVESTIGATION

Date 26 juin 2020
Consommatrice Mme X
Firme participante WealthTerra Capital Management (WealthTerra)

Aperçu

En 2011, Mme X est âgée de 44 ans et est travailleuse autonome, proposant des services comme le nettoyage domestique et le gardiennage d'animaux. Elle a alors un revenu annuel de 20 000 \$. Elle est récemment divorcée et a deux jeunes enfants qui vivent avec elle à plein temps. Mme X dispose d'un compte de retraite immobilisé (CRI) d'une valeur approximative de 46 000 \$ qui contient l'argent de la pension qu'elle a reçue d'un ancien employeur au début des années 2000. Son seul autre actif consiste en des économies d'urgence de 12 000 \$, ce qui lui donne une valeur nette totale de 58 000 \$.

Mme X ne cherchait pas de conseiller en placements, mais elle a néanmoins décidé de rencontrer un représentant de WealthTerra, sur la recommandation d'une mère à l'école de ses enfants. En octobre 2011, Mme X ouvre un compte CRI auprès de WealthTerra et y transfère 46 372 \$ en espèces. Le représentant de la firme lui recommande d'investir son fonds de retraite dans des titres à haut risque d'un marché non réglementé.

Principales constatations

Le compte de Mme X a été investi de manière inappropriée dans des titres à haut risque d'un marché non réglementé.

En raison des placements inappropriés, Mme X a subi un préjudice financier de 50 810 \$.

WealthTerra est responsable du préjudice financier subi par Mme X.

Recommandation

Nous recommandons que WealthTerra indemnise Mme X pour un montant de 50 810 \$ et, afin d'éviter toute possibilité de double recouvrement, que Mme X transfère tous les droits et participations sur ses titres du marché non réglementé à WealthTerra.

Nous avons examiné et étudié toutes les préoccupations soulevées par Mme X et les contre-arguments de WealthTerra. Ce rapport expose notre décision, laquelle se fonde sur trois conclusions clés. Nous notons que WealthTerra n'est pas d'accord avec nos conclusions sur ces questions. Les annexes présentent nos calculs complets des préjudices financiers.

Problèmes principaux de la consommatrice

Mme X demande à WealthTerra de l'indemniser pour son préjudice financier pour les raisons suivantes :

- Ses placements ne lui convenaient pas.
- Elle a subi un préjudice financier en raison de ses placements inappropriés.

Principales objections de WealthTerra

WealthTerra refuse d'indemniser Mme X selon les recommandations de l'OSBI pour les raisons suivantes :

- Elle affirme que Mme X a accepté le risque de ses placements et que ceux-ci lui convenaient.
- Mme X n'a pas remis en cause la convenance de ses placements pendant neuf ans.

Notre recommandation

Nous recommandons que WealthTerra indemnise Mme X pour un montant de 50 810 \$. Afin d'éviter toute possibilité de double recouvrement, nous recommandons aussi que Mme X transfère tous les droits et participations sur ses titres du marché non réglementé à WealthTerra. Nous formulons cette recommandation pour les raisons suivantes :

- Le compte de Mme X a été investi de manière inappropriée dans des titres à plus haut risque d'un marché non réglementé.
- En raison des placements inappropriés, Mme X a subi un préjudice financier.
- WealthTerra est responsable du préjudice financier subi par Mme X.

Conclusion 1 : Le compte de Mme X a été investi de manière inappropriée dans des titres à plus haut risque du marché non réglementé

Nous constatons que :

- Mme X a une tolérance au risque de faible à moyenne.
- les investissements sur le compte de Mme X ont excédé sa tolérance au risque;

Mme X a une tolérance au risque de faible à moyenne.

En 2011, Mme X est divorcée depuis peu et vit à plein temps avec ses deux jeunes enfants. Elle est alors travailleuse autonome et propose des services comme le nettoyage domestique et le gardiennage d'animaux pour les clients. Elle gagne un revenu annuel d'environ 20 000 \$ et vit avec sa mère, car elle ne peut pas se permettre de vivre seule.

Une mère de l'école que fréquentent les enfants de Mme X est agente d'assurance. Elle offre à Mme X de lui présenter son patron et un représentant de WealthTerra pour discuter de possibilités d'assurance et d'investissement. Mme X a rencontré les trois parties à environ six reprises. Au cours de ces réunions, le représentant de WealthTerra a recommandé à Mme X de transférer son CRI à WealthTerra et d'investir dans des titres du marché non réglementé.

Les documents d'ouverture de compte signés par Mme X présentent les renseignements suivants :

- Un revenu annuel de 20 000 \$
- Une valeur nette de 58 000 \$, entièrement constituée de liquidités
- Une bonne connaissance des placements
- Un horizon temporel de cinq à sept ans
- Un objectif de placement de croissance à long terme
- Une tolérance au risque à « haut risque/haut rendement ».

Revenu annuel et valeur nette

Toutes les parties conviennent qu'en 2011, Mme X était une travailleuse autonome avec un revenu annuel de 20 000 \$ et une valeur nette totale de 58 000 \$. La valeur nette de Mme X était composée de son CRI (46 000 \$) et de ses économies d'urgence (12 000 \$).

Connaissances en matière de placements

Au cours de notre entretien, Mme X nous a dit qu'elle avait des connaissances minimales en matière de placements. Avant d'ouvrir un compte chez WealthTerra, elle avait investi 100 \$ par mois dans des fonds communs de placement qu'elle a retirés en 1997 pour acheter un appartement en copropriété. Sa seule autre expérience en matière de placements a été l'ouverture d'un CRI au début des années 2000, lorsqu'elle a reçu un versement de pension de son ancien employeur. Elle ne se souvient pas des placements qu'elle a pu détenir dans son CRI, mais elle affirme que celui-ci était détenu dans une banque et qu'elle n'avait pas de conseiller.

Le représentant qui a conseillé Mme X n'est plus à l'emploi de WealthTerra. Nous n'avons donc pas pu l'interroger. WealthTerra explique que Mme X a attesté avoir de bonnes connaissances en matière de placements et comprendre la notion de risque et de rendement lorsqu'elle a signé les formulaires d'ouverture de compte. Mme X précise qu'elle a simplement signé les formulaires d'ouverture de compte à l'endroit indiqué par le représentant de la firme. Aucune note de dossier ou autre preuve n'indique comment le représentant de la firme ou WealthTerra a conclu que Mme X avait de bonnes connaissances en matière de placements en 2011.

Nous avons constaté que Mme X avait des connaissances limitées en matière de placements au moment où elle a ouvert son compte chez WealthTerra, car :

- elle avait une expérience limitée en matière de placements;
- elle n'avait aucune expérience préalable en matière de placements dans des titres du marché non réglementé.

Horizon temporel

Toutes les parties conviennent que Mme X avait un horizon temporel à long terme. Compte tenu de son âge (44 ans) et du fait qu'elle comptait sur ses placements pour financer sa retraite, nous avons trouvé un horizon temporel à long terme raisonnable et l'avons accepté comme étant exact.

Objectifs de placement et tolérance au risque

Mme X nous a dit que son CRI était très important pour elle car il représentait la quasi-totalité de ses actifs financiers. Elle a déclaré qu'elle espérait une certaine croissance de ses placements, mais qu'elle souhaitait surtout une protection du capital. Elle a ajouté qu'elle ne voulait pas de risque élevé, car elle ne pouvait pas se permettre de perdre de l'argent.

WealthTerra a déclaré que Mme X était consciente d'investir dans des titres à haut risque. Comme preuve, WealthTerra désigne les formulaires d'ouverture de compte et de reconnaissance de risque signés ou paraphés par Mme X, indiquant qu'elle avait une tolérance au risque élevée et qu'elle comprenait qu'elle investissait dans des titres à haut risque. WealthTerra a également souligné que la tolérance à un risque élevé convenait à Mme X, malgré ses revenus et sa valeur nette limités, parce qu'elle :

- voulait des rendements plus élevés;
- a investi dans un CRI à long terme, auquel elle ne pouvait accéder qu'à l'âge de 55 ans;
- disposait d'un fonds d'urgence de 12 000 \$ en espèces;
- pouvait remplacer les pertes de placement, car elle était relativement jeune, dans la fleur de l'âge, et avait la possibilité de développer son entreprise de manière importante.
- n'avait aucune dette et vivait avec sa mère sans payer de loyer;
- pouvait continuer à nourrir et à loger ses enfants si elle perdait tout son investissement.

Mme X a expliqué que le représentant de la firme avait rempli les formulaires d'ouverture de compte lors d'une de leurs réunions et lui avait dit où signer. Elle a mentionné qu'ils avaient très peu discuté de sa tolérance au risque, mais elle se souvient lui avoir dit qu'elle ne voulait pas prendre de risques élevés ou perdre son argent. Mme X a reconnu qu'ils ont brièvement survolé les documents avant qu'elle ne les signe et les paraphe. Lorsqu'elle s'est enquis de la divulgation des risques élevés sur les différents formulaires, le

représentant de la firme lui a répondu que la divulgation était une formalité et que les placements qu'il recommandait n'étaient pas à haut risque.

Le représentant de WealthTerra a noté sur les formulaires d'ouverture de compte que Mme X souhaitait des rendements plus élevés, mais qu'elle était également mécontente des pertes subies par son CRI. Nous n'avons trouvé dans le dossier aucune autre note ou documentation indiquant que le représentant de la firme avait exploré en détail la tolérance de Mme X aux pertes ou pris d'autres mesures pour déterminer sa tolérance aux risques.

Malgré les preuves contradictoires concernant les discussions sur la tolérance au risque qui ont eu lieu entre le représentant de la firme et Mme X, nous estimons qu'il est peu probable que Mme X aurait exprimé une tolérance pour des niveaux élevés de risques financiers si elle avait compris la nature de ces risques. Selon nous, il est plus probable que Mme X aurait exprimé une tolérance au risque de faible à moyenne, car :

- elle était divorcée depuis peu et essayait de se rétablir financièrement après avoir remboursé ses dettes conjugales;
- elle disposait d'un revenu faible qu'elle utilisait pour subvenir aux besoins de deux jeunes personnes à charge;
- la note du représentant de la firme sur le formulaire d'ouverture de compte indique qu'elle avait une aversion pour les pertes de placement;
- le compte de WealthTerra représentait environ 80 % de sa valeur nette totale et elle y comptait pour financer sa retraite;
- compte tenu de sa situation financière précaire, elle aurait pu avoir besoin de retirer des fonds du compte avant la retraite, conformément aux règles relatives aux difficultés financières;
- elle ne pouvait pas se permettre d'investir la quasi-totalité de sa valeur nette dans des placements illiquides et à haut risque, car elle ne disposait pas de revenus suffisants pour compenser des pertes importantes;
- elle n'avait pas les connaissances ou l'expérience en matière de placements pour comprendre les risques associés aux titres du marché non réglementé.

Mme X dit qu'elle avait une tolérance au risque de faible à moyenne, ce que nous jugeons raisonnable compte tenu de sa situation personnelle et financière à ce moment. Nous notons qu'une tolérance moyenne au risque aurait également été raisonnable pour Mme X, car elle était relativement jeune et avait un horizon temporel à long terme. Toutefois, vu sa situation personnelle et financière, nous constatons que le risque élevé dépassait la tolérance au risque et la capacité de Mme X à supporter une perte.

Compte tenu de la situation de Mme X, nous estimons raisonnable que ses objectifs de placement comprennent à la fois la croissance et la préservation du capital. Par conséquent, dans les circonstances, nous estimons que soit un portefeuille composé de 60 % de placements à risque moyen et de 40 % de placements à faible risque, soit un portefeuille composé de 100 % de placements à risque moyen aurait été approprié pour Mme X. Nous avons utilisé ces paramètres pour déterminer la convenance des placements de Mme X auprès de WealthTerra et ses pertes de placement.

Les placements sur le compte de Mme X étaient inappropriés parce qu'ils excédaient sa tolérance au risque.

Lorsque Mme X a ouvert son CRI auprès de WealthTerra en 2011, le représentant de la firme lui a recommandé d'acheter les titres à haut risque suivants sur le marché non réglementé :

- Actions ordinaires de classe B (23 000 \$) de Walton GA Crossroads Investment Corp.
- Obligations (20 700 \$) de Sincerus (Clairmont) Investments Ltd.
- Actions de classe B (2 300 \$) de Sincerus (Clairmont) Investments Ltd.

De décembre 2011, date à laquelle Mme X a acheté ces titres, jusqu'en mai 2020, qui est la date d'évaluation la plus récente, la totalité de son compte a été investie dans ces titres.

Ces trois titres sont tous des titres à haut risque et illiquides du marché non réglementé qui excèdent la tolérance au risque de Mme X et ne lui convenaient donc pas.

Conclusion 2 : En raison des placements inappropriés, Mme X a subi un préjudice financier

Le calcul précis du préjudice financier nécessite une valeur finale ou courante pour tous les titres en portefeuille. Nous utilisons la valeur marchande comme valeur finale chaque fois qu'elle est connue ou qu'elle peut être calculée. Toutefois, en raison de la nature illiquide des titres du marché non réglementé, il n'est pas toujours possible de déterminer leur valeur marchande courante. Par conséquent, dans les cas de titres vendus de manière inappropriée qu'il nous est impossible d'évaluer avec précision, nous :

- calculons le préjudice financier en attribuant à ces titres une valeur finale de 0 \$;
- ajoutons à notre recommandation qu'en échange du paiement du montant recommandé, les titres soient transférés à la firme responsable de la vente inappropriée.

Cela garantit à la fois un calcul précis du préjudice financier et l'absence de double recouvrement de toute valeur résiduelle des titres.

Nos calculs

Pour déterminer si un consommateur a subi un préjudice financier, nous calculons d'abord le rendement des placements réels inappropriés du consommateur. À l'aide d'un indice de référence comparatif, nous calculons ensuite le rendement des placements que le consommateur aurait obtenu si ces derniers avaient été convenablement investis. La différence correspond au préjudice financier du consommateur. Voir l'annexe A pour nos calculs de préjudice financier.

Notre analyse démontre ce qui suit :

- La somme sur le compte de Mme X a diminué de 39 564 \$ pendant la période où elle était investie de manière inappropriée.
- Si les avoirs de Mme X avaient été investis dans des titres à risque moyen (60 %) et à risque faible (40 %), ils auraient augmenté de 11 246 \$.
- Si les avoirs de Mme X avaient été entièrement investis dans des titres à risque moyen, ils auraient augmenté de 11 841 \$.

- Le préjudice financier de Mme X se situe donc entre 50 810 \$ (39 564 \$ + 11 246 \$) et 51 405 \$ (39 564 \$ + 11 841 \$). Compte tenu de l'étroitesse de cette fourchette, nous estimons raisonnable de recommander à WealthTerra d'indemniser Mme X à hauteur de 50 810 \$.

Aux fins de nos calculs, nous avons utilisé la période de décembre 2011, date à laquelle Mme X a acheté les titres du marché non réglementé, à mai 2020, qui est la date d'évaluation la plus récente. Pour déterminer quel aurait été le rendement des placements de Mme X si le compte avait été convenablement investi, nous avons effectué l'analyse suivante :

- Nous avons attribué une valeur finale de 8 190 \$ au placement dans Walton, soit la valeur marchande indiquée sur le relevé de compte de Mme X en mai 2020.
- Nous avons attribué une valeur finale de 0 \$ aux placements dans Sincerus, car nous ne pouvions pas évaluer avec précision ces titres du marché non réglementé.
- Nous avons constitué un portefeuille équilibré théorique, composé de 60 % de placements à risque moyen et de 40 % de placements à faible risque.
- Nous avons constitué un portefeuille de croissance théorique, composé entièrement de placements à risque moyen.
- Nous avons utilisé le iShares Canadian Universe Bond Index ETF pour notre indice de référence à faible risque.
- Nous avons utilisé l'indice composé de rendement total S&P/TSX pour notre indice de référence à risque moyen.
- Nous avons réduit le rendement des indices de référence en fonction des frais réels et intégrés facturés.

Conclusion 3 : WealthTerra est responsable du préjudice financier subi par Mme X

WealthTerra est responsable des actions de ses conseillers

Le représentant de la firme a recommandé des placements inappropriés à Mme X dans le cadre de ses fonctions de mandataire ou d'employé de WealthTerra. WealthTerra est donc responsable du préjudice financier subi par Mme X en raison des conseils formulés par son représentant.

Mme X ne partage pas la responsabilité du préjudice financier qu'elle a subi

WealthTerra a soutenu que la plainte de Mme X devrait être rejetée parce qu'elle a eu neuf ans pour faire part de ses préoccupations quant à la convenance de ses placements et ne l'a pas fait. Nous rejetons cette position. En effet, nous avons observé que, pendant cette période, les relevés de compte de Mme X ne reflétaient aucune perte de placement ni aucun autre signal d'alarme qui aurait pu raisonnablement l'inquiéter au sujet de ses placements. Par ailleurs, elle n'avait pas les connaissances ou l'expérience en matière de placements pour évaluer les risques associés aux titres du marché non réglementé. En 2017, Walton International Group a demandé la protection contre ses créanciers et, en 2018, les placements de Mme X dans Walton ont été transférés dans une « société de refinancement » (*roll-up corporation*). Elle a ensuite demandé à un conseiller d'une autre firme de revoir ses placements et s'est plainte auprès de WealthTerra lorsqu'elle a appris que ceux-ci ne lui convenaient pas.

WealthTerra a également fait valoir que Mme X est responsable de ses pertes de placement parce qu'elle a signé plusieurs documents révélant les risques associés aux titres du marché non réglementé et qu'elle

aurait donc raisonnablement dû savoir qu'il s'agissait de placements à haut risque. Nous avons constaté que le représentant de la firme avait donné à Mme X des documents de divulgation des risques à signer au moment de l'achat et qu'elle les avait vus et signés. Toutefois, comme nous l'avons vu plus haut, Mme X a déclaré que lorsqu'elle a interrogé le représentant de la firme sur la divulgation des risques élevés, il lui a répondu qu'il s'agissait d'une formalité et que les placements qu'il recommandait n'étaient pas à haut risque. Nous n'avons trouvé aucune note ou autre preuve documentaire attestant les discussions entre Mme X et le représentant de la firme concernant les risques associés aux titres du marché non réglementé, à l'exception d'une note au dossier indiquant que Mme X avait dit au représentant de la firme qu'elle était mécontente des pertes antérieures de son CRI.

Vu les connaissances et l'expérience limitées de Mme X en matière de placements, nous concluons qu'elle a agi raisonnablement en croyant que le représentant et WealthTerra recommanderaient des placements qui lui convenaient. Le représentant de WealthTerra et WealthTerra avaient l'obligation réglementaire de s'assurer que les recommandations en matière de placements qu'ils formulaient étaient appropriées et il était raisonnable que Mme X pense que tous deux s'acquitteraient de cette responsabilité.

Nous ne disposons donc d'aucune base permettant de conclure que Mme X partage la responsabilité du préjudice financier qu'elle a subi en raison des recommandations de placement inappropriées du représentant de WealthTerra.

Annexe A : Calcul du préjudice financier pour Mme X

Rendement réel ou approprié du CRI de Mme X de décembre 2011 à mai 2020 en utilisant une tolérance au risque moyenne de 60 % et une tolérance au risque faible de 40 %

	Rendement réel	Rendement approprié
Valeur du portefeuille à la fin de la période	8 292 \$	59 102 \$
Moins : capital net investi	46 000 \$	46 000 \$
Moins : frais d'achat et taxes	1 856 \$	1 856 \$
Rendement du capital investi	(39 564 \$)	11 246 \$
Le portefeuille réel a enregistré un rendement inférieur à celui du portefeuille approprié de		50 810 \$

Rendement réel ou approprié du CRI de Mme X de décembre 2011 à mai 2020 en utilisant une tolérance au risque moyenne de 100 %

	Rendement réel	Rendement approprié
Valeur du portefeuille à la fin de la période	8 292 \$	59 697 \$
Moins : capital net investi	46 000 \$	46 000 \$
Moins : frais d'achat et taxes	1 856 \$	1 856 \$
Rendement du capital investi	(39 564 \$)	11 841 \$
Le portefeuille réel a enregistré un rendement inférieur à celui du portefeuille approprié de		51 405 \$