

21 novembre 2024

Mark Wright, Directeur, Communications et relations avec les intervenants  
Ombudsman des services bancaires et d'investissement (OSBI)  
20, rue Queen Ouest, bureau 2400, B.P. 8  
Toronto, ON M5H 3R3  
Courriel : [publicaffairs@obsi.ca](mailto:publicaffairs@obsi.ca)

**Objet : Consultation de l'OSBI sur le calcul des pertes pour les plaintes concernant des titres illiquides du marché non réglementé vendus de façon inappropriée**

FAIR Canada a le plaisir de présenter ses commentaires en réponse à la consultation susmentionnée.

FAIR Canada est un organisme national, indépendant et sans but lucratif reconnu pour ses commentaires équilibrés et réfléchis sur les questions de politique publique. Notre travail consiste à faire progresser les droits des investisseurs et des consommateurs de produits financiers au Canada en :

- formulant des propositions de politiques éclairées aux gouvernements et aux organismes de réglementation;
- effectuant de la recherche pertinente axées sur les investisseurs particuliers;
- sensibilisant, collaborant et veillant à l'éducation du public;
- identifiant de façon proactive des questions émergentes.<sup>1</sup>

## **A. Commentaires généraux**

FAIR Canada appuie la Méthode normalisée de calcul des pertes de l'OSBI (la Méthode) et les ajustements qu'elle prévoit dans le cas des titres illiquides du marché non réglementé (TIMNR). Nous sommes également d'accord avec l'objectif général de la Méthode, qui est de déterminer une estimation raisonnable de la situation financière de l'investisseur si le conseiller n'avait pas prodigué de conseils de placement inappropriés.

Des études indépendantes successives ont soigneusement examiné et confirmé que la Méthode de l'OSBI est de premier ordre, juste, transparente, efficace et neutre. L'examen le plus récent a révélé que la Méthode apporte une grande efficacité, une grande cohérence et une grande équité à la procédure de traitement des plaintes. L'approche de l'OSBI à l'égard des TIMNR est conforme à celle d'administrations comparables, notamment le Royaume-Uni et la Nouvelle-Zélande.

---

<sup>1</sup> Visitez <https://faircanada.ca/fr/> pour plus d'information.

En dernier lieu, l'OBSI a fait preuve de transparence à l'égard des intervenants en ce qui concerne le fonctionnement de la Méthode et son application dans divers scénarios. Elle s'est toujours montrée disposée à entendre les intervenants sur les sujets de préoccupation liés à la Méthode, notamment en les invitant à faire des suggestions d'amélioration. Malgré tout, certains courtiers, en particulier les courtiers sur le marché non réglementé (CMNR), continuent de s'opposer à la manière dont la Méthode traite les titres illiquides de ce marché.

Dans la première partie de cette lettre, nous répondons aux questions particulières de la consultation. Dans la seconde partie, nous discutons de la nécessité pour les CMNR de renforcer leurs processus de conformité et de répondre à leurs attentes réglementaires vis-à-vis de leurs clients. Après tout, le meilleur moyen d'éviter d'avoir recours à la Méthode est de prévenir ou de réduire les plaintes relatives à la convenance. Enfin, nous invitons le Comité mixte des organismes de réglementation (CMOR) à approuver officiellement la Méthode.

## **B. Réponses aux questions de la consultation**

### **1. L'approche de l'OSBI à l'égard des TIMNR est juste et raisonnable**

La première question vise à déterminer si l'approche de l'OSBI, qui consiste à attribuer une valeur nulle aux titres inadéquats et illiquides et à demander à l'investisseur de retourner les titres à l'entreprise, est juste et raisonnable. Si ce n'est pas le cas, y a-t-il d'autres approches que l'OBSI devrait envisager?

Nous sommes d'avis que l'approche de l'OSBI est juste et raisonnable. Comme l'OBSI l'indique clairement, il collabore d'abord avec l'entreprise pour déterminer la juste valeur de tout titre inadéquat et illiquide. Après avoir donné à l'entreprise la possibilité de fournir une juste valeur, si celle-ci ne peut être déterminée, l'OSBI attribue une valeur nulle au titre et recommande de transférer la propriété du client à l'entreprise. Cette approche permet à l'entreprise de bénéficier de toute valeur résiduelle du titre et d'éviter la possibilité d'un double recouvrement pour le client.

FAIR Canada appuie cette approche. L'OSBI ne dicte pas la valeur de TIMNR; il invite l'entreprise à proposer une juste valeur marchande. De plus, si l'entreprise estime que le titre a de la valeur, le transfert de propriété lui permet de bénéficier de toute valeur future du produit qu'elle a conseillé au client d'acheter. L'entreprise peut maximiser son rendement en conservant le titre illiquide du marché non réglementé jusqu'à ce que sa valeur augmente et corresponde à ses attentes.

Nous apprécions également le fait que l'OSBI emploie des analystes financiers agréés (ou des personnes en voie d'obtenir leur agrément) pour effectuer le calcul des pertes. L'OSBI partage ses calculs avec les entreprises, ce qui leur permet de remettre en question tout point avec lequel elles ne sont pas d'accord avant de formuler sa recommandation finale. Ces pratiques rendent l'utilisation de la Méthode par l'OSBI transparente, juste et solide.

#### **i. Il est manifestement injuste de faire assumer aux clients les risques liés à des conseils inadaptés**

Il est arrivé que des entreprises disent à l'OSBI qu'il était inacceptable de recevoir des titres d'investisseurs dans le cadre d'un règlement. Comme l'OBSI l'a souligné à juste titre dans la consultation :

Bien que nous comprenions que la réception et la détention de titres illiquides du marché non réglementé puissent être inhabituelles ou difficiles pour certaines entreprises, nous devons également tenir compte du fait que la détention de ces titres peut également être difficile pour l'investisseur à qui ils ont été vendus de manière inappropriée [*sic*].

Pourquoi les intérêts des CMNR devraient-ils primer sur ceux de leurs clients? Il serait tout à fait injuste que les investisseurs particuliers assument le fardeau et le risque de détenir un titre illiquide qu'un courtier ou son représentant a recommandé de manière inappropriée. Cela est d'autant plus vrai que, comme nos recherches le révèlent, les investisseurs s'appuient fortement sur les conseils des courtiers lorsqu'ils prennent des décisions d'investissement.<sup>2</sup>

Nous croyons que l'approche de l'OSBI est conforme à l'obligation de donner la priorité aux intérêts du client. Les entreprises sont également mieux équipées que les investisseurs pour gérer les risques liés aux titres illiquides. En d'autres termes, si un CMNR est convaincu qu'un titre illiquide constitue un bon investissement pour son client, pourquoi s'opposerait-il à le détenir?

Permettre aux entreprises de se soustraire à leur obligation de rendre des comptes dans de telles situations érode la confiance dans notre cadre de protection des investisseurs et dans les marchés de capitaux. Cette perte de confiance augmente le coût du capital pour tout le monde.

## **2. Exceptions à l'approche à l'égard des TIMNR et amélioration des résultats**

La deuxième question vise à déterminer s'il existe des situations exceptionnelles ou des circonstances particulières dans lesquelles l'OSBI ne devrait pas utiliser son approche à l'égard des TIMNR.

Nous n'avons connaissance d'aucune situation qui devrait amener l'OSBI à s'écarter de son approche. Toutefois, si une circonstance inattendue et exceptionnelle se présente, nous sommes favorables à l'ajustement de l'approche de l'OBSI afin d'obtenir un résultat équitable.

En réponse à la question de savoir s'il y a d'autres considérations ou mesures que l'OBSI devrait prendre, nous encourageons l'OBSI à continuer à rencontrer les intervenants de l'industrie, en particulier les CMNR, pour expliquer et répondre à leurs questions sur la Méthode. Nous espérons que ces consultations permettront de lutter contre la désinformation et les malentendus au sujet de la Méthode.

## **C. Les CMNR doivent améliorer la détermination de la convenance**

Il convient de rappeler que la Méthode ne devient pertinente que si l'entreprise ne peut pas résoudre une plainte relative à la convenance et que l'OSBI détermine qu'elle est valable après avoir effectué un examen

---

<sup>2</sup> FAIR Canada [Sondage auprès des investisseurs](#), décembre 2022, p. 8.

indépendant et neutre. Les CMNR ont tout le loisir d'essayer de résoudre ces types de plaintes eux-mêmes au cours de ces processus. Elles peuvent également éviter les plaintes relatives à la convenance en respectant mieux les obligations fondamentales essentielles à la protection des investisseurs : la connaissance du client, la connaissance du produit et les responsabilités en matière de convenance.

Les données de l'OSBI sur les cas de convenance et un récent rapport de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario<sup>3</sup> révèlent que certains courtiers ne prennent pas ces responsabilités au sérieux. Par exemple, le rapport de la CVMO a relevé des lacunes dans plusieurs domaines clés, notamment une collecte et une documentation inadéquates des informations relatives à la connaissance du client. Ces lacunes étaient communes à au moins 40 % des entreprises de l'échantillon.<sup>4</sup>

Les statistiques de l'OSBI révèlent que les plaintes relatives à la convenance sont un problème persistant, en particulier chez les courtiers sur le marché non réglementé. Depuis sa création en 2002, l'OSBI a reçu plus de plaintes concernant la convenance que toute autre question.<sup>5</sup> Selon le plus récent rapport annuel de l'OSBI, la convenance était le principal problème d'investissement en 2023, augmentant de 154 % par rapport à 2022.<sup>6</sup> Les différends concernant la convenance représentaient 27 % de tous les cas d'investissement, en hausse par rapport à 15 % l'année précédente.<sup>7</sup>

Si la convenance est le principal problème de toutes les entreprises d'investissement de l'OBSI, elle est exceptionnellement élevée parmi les CMNR, ce qui suggère des lacunes généralisées dans leurs processus de conformité et leurs communications avec les clients. Selon les données de l'OBSI, entre le 1er novembre 2016 et le 31 juillet 2024 :

- Sur les 50 dossiers ouverts par l'OBSI contre des CMNR, 28 (56%) concernaient des questions de convenance.
- Sur les 1833 dossiers ouverts contre des courtiers en valeurs mobilières, seulement 427 (23 %) portaient sur des questions de convenance.
- Les cas de convenance représentaient 27 % de tous les cas ouverts pour les gestionnaires de portefeuille et 24 % pour les courtiers en fonds communs de placement.

Bien que nous ne disposions pas de données sur l'issue de ces dossiers, il est préoccupant de constater que la plupart des dossiers ouverts à l'encontre des CMNR impliquaient des questions de convenance et que la proportion de ces plaintes contre ceux-ci était deux fois plus élevée que celle à l'encontre des autres courtiers.

---

<sup>3</sup> Avis du personnel de la CVMO 33-755, Division de l'inscription, des inspections et des examens, [rapport sommaire annuel à l'intention des courtiers, des conseillers et des gestionnaires de fonds d'investissement](#), 27 juillet 2023. Le rapport traite d'un contrôle de conformité des entreprises dont les actifs sous gestion s'élèvent à au moins 25 millions de dollars et dont le personnel chargé de la conformité est limité. L'enquête a porté sur des entreprises enregistrées en tant que gestionnaires de fonds d'investissement, gestionnaires de portefeuille, CMNR ou une combinaison de ces catégories (en anglais seulement).

<sup>4</sup> Ibid, p. 19-20.

<sup>5</sup> Poonam Puri et Dina Milivojevic, [Évaluation indépendante du mandat d'investissement de l'OSBI](#), 13 juin 2022, p. 52 [2022 examen].

<sup>6</sup> OBSI [Rapport annuel 2023](#), p. 41.

<sup>7</sup> Ibid.

Ces données soulignent la nécessité pour de nombreux CMNR d'améliorer leurs politiques et procédures d'évaluation de la convenance. Même si le renforcement de la conformité n'éliminera pas toutes les plaintes, le fait de répondre aux attentes réglementaires et de traiter les clients équitablement, honnêtement et de bonne foi contribuera grandement à les réduire.

#### **D. Le CMOR devrait soutenir la Méthode afin d'en améliorer l'acceptation**

Malgré les objections constantes de certains CMNR, ils n'ont pas réussi à proposer une solution de rechange viable à la Méthode de l'OSBI. Nous comprenons également qu'environ la moitié des cas de l'OSBI concernant des TIMNR impliquent des membres de l'OCRI, qui semblent mieux accepter la Méthode.

Cela donne à penser que les critiques des CMNR ont moins à voir avec la Méthode qu'avec leurs préoccupations concernant les conséquences de la recommandation de produits inadaptés. Compte tenu des nombreux examens de la Méthode et des conclusions favorables et cohérentes, nous invitons le CMOR à l'approuver. Cette recommandation est conforme à l'examen de l'OBSI réalisé en 2022, qui a conclu que les autorités de réglementation des valeurs mobilières devraient approuver la Méthode pour marquer leur soutien.<sup>8</sup>

\*\*\*\*\*

Nous vous remercions d'avoir pris en compte nos commentaires sur cette question importante. Nous sommes heureux de pouvoir faire progresser les efforts qui permettront d'améliorer les résultats pour les consommateurs. Nous avons l'intention d'afficher notre soumission sur le site Web de FAIR Canada et n'avons aucune objection à ce que l'AMF l'affiche sur son site Web. Nous serons heureux de discuter de notre soumission avec vous. Veuillez communiquer avec Jean-Paul Bureaud, directeur général, à l'adresse : [jp.bureaud@faircanada.ca](mailto:jp.bureaud@faircanada.ca) ou Tasmin Waley, conseillère en matière de politique, à l'adresse : [tasmin.waley@faircanada.ca](mailto:tasmin.waley@faircanada.ca).

Cordialement,



Jean-Paul Bureaud  
Président, chef de la direction et directeur général  
FAIR Canada | Fondation canadienne pour la promotion des droits des investisseurs

---

<sup>8</sup> 2022 examen, *supra*, note 5, p. 58.