

Le 4 septembre 2020

Envoyé par courriel à : CMM.Taskforce@ontario.ca

Groupe de travail sur la modernisation en matière de marchés financiers de l'Ontario

Objet : Réponse au rapport de consultation du Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario

L'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (OSBI) est heureux de faire part au Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario (le « groupe de travail ») de ses commentaires sur certaines propositions contenues dans le récent rapport de consultation du groupe de travail.

L'OSBI est un organisme national indépendant et sans but lucratif qui aide les consommateurs et les entreprises des secteurs des services financiers partout au Canada à régler leurs différends et à diminuer le nombre de ces conflits. Ses services sont offerts dans les deux langues officielles. La mission de l'OSBI est de répondre aux requêtes des consommateurs, de mener des enquêtes équitables et accessibles au sujet des différends non résolus et de partager ses connaissances et son expertise avec les intervenants et le public. Si un consommateur se plaint d'une firme membre de l'OSBI et qu'il n'est pas en mesure de régler sa plainte avec celle-ci, l'OSBI mènera une enquête sans frais pour le consommateur et s'efforcera de faciliter une solution équitable pour les deux parties dans toutes les circonstances de l'affaire.

Nous soutenons l'objectif central des propositions du groupe de travail, qui consiste à améliorer l'innovation et la compétitivité des marchés financiers de la province et à contribuer au développement de l'économie ontarienne, en partie grâce au renforcement de la protection des investisseurs dans la province. Une meilleure protection des investisseurs et une plus grande sensibilisation des acteurs du marché des services financiers aux questions de protection des investisseurs contribuent à renforcer de manière positive le secteur des services financiers de l'Ontario, qui est solide et dynamique, et à maintenir la confiance du public dans ce secteur crucial.

L'accès aux services de médiation financière est un élément important du cadre de protection des investisseurs, car il garantit aux investisseurs un traitement équitable et un accès à la justice s'ils se trouvent en conflit avec un fournisseur de services financiers. Cette assurance est nécessaire, car les autres mécanismes de recours, comme le système juridique, sont généralement peu rentables ou inefficaces pour les consommateurs non représentés et ceux dont les demandes sont modestes. Les services de médiation sont conçus pour fournir efficacement un service accessible et des résultats équitables aux investisseurs et aux entreprises et pour traiter de manière appropriée les disparités de pouvoir et d'information qui caractérisent les litiges en matière de services financiers.

La confiance des consommateurs est une préoccupation primordiale dans le secteur des services financiers, où une large participation du public est nécessaire pour le bon fonctionnement du secteur. Toutefois, en l'absence de garanties adéquates, cette confiance sera parfois ébranlée par les importantes asymétries de pouvoir et de connaissances entre les investisseurs et les prestataires de services financiers. Les lois, règlements et obligations applicables au secteur sont complexes, tout comme les caractéristiques des produits financiers eux-mêmes. Les investisseurs comprennent leur désavantage à cet égard, mais ils doivent de plus en plus assumer la responsabilité de leur propre épargne et planification de la retraite. Dans ce contexte, les investisseurs s'attendent raisonnablement à ce que le secteur des services financiers et les systèmes gouvernementaux mettent en place des systèmes adéquats pour les protéger contre les actes répréhensibles. Ils attendent et devraient avoir accès à de l'aide lorsqu'ils estiment en avoir besoin.

Les services de médiation financière remplissent une autre fonction importante dans le cadre de la protection des investisseurs en supprimant toute incitation économique que les entreprises pourraient déployer pour négliger les consommateurs lésés ou en abuser. En conférant aux consommateurs un accès à de tels services, les responsables de l'élaboration des politiques et les chefs de file de l'industrie contribuent à uniformiser les règles du jeu entre les entreprises responsables qui reconnaissent les manquements et indemnisent équitablement les investisseurs et celles qui ne le font pas.

Les services de médiation financière sont également de plus en plus une source précieuse de données pour les organismes de réglementation, les responsables de l'élaboration des politiques et les dirigeants du secteur qui souhaitent mieux comprendre les points de difficulté ou de friction les plus importants pour les consommateurs sur le marché et cerner les problèmes systémiques potentiels.

L'OSBI offre d'autres avantages systémiques en proposant des services à un vaste éventail de consommateurs de produits financiers, y compris les banques sous réglementation fédérale et les industries des valeurs mobilières sous réglementation provinciale, ce qui contribue à préserver les consommateurs des structures réglementaires complexes et fragmentées qui caractérisent le secteur financier, réduisant ainsi la confusion et correspondant mieux à la compréhension qu'ont les consommateurs des services financiers qu'ils utilisent.

L'OSBI fournit des services de règlement des différends au secteur canadien des valeurs mobilières depuis 2002. Au cours de ces 18 années, nous avons répondu à plus de 90 000 demandes de renseignements de consommateurs, enquêté et résolu plus de 5 700 litiges entre des investisseurs et des entreprises canadiennes et facilité des règlements de plus de 30 millions de dollars.

Nos commentaires ci-dessous répondent directement aux questions posées à propos de la proposition n° 47 dans le récent rapport de consultation du groupe de travail.

Pouvoir de prendre des décisions exécutoires

QUESTION 1 : LES COMMENTATEURS SONT-ILS D'AVIS QUE LA PROPOSITION VISANT À DONNER À UN ORGANISME DÉSIGNÉ DE SERVICES DE RÈGLEMENT DES DIFFÉRENDS LE POUVOIR D'ÉMETTRE DES DÉCISIONS EXÉCUTOIRES EST APPROPRIÉE?

L'OSBI a longtemps cherché à obtenir des pouvoirs plus importants pour permettre aux consommateurs d'obtenir réparation, en particulier en ce qui concerne les différends relatifs aux valeurs mobilières. En effet, le système actuel de dénonciation et de blâme confère aux entreprises la possibilité d'agir en fonction de

l'incitation économique qu'elles ont à proposer pour régler les plaintes à des montants inférieurs (parfois très inférieurs) aux montants d'indemnisation que nous considérons comme équitables dans toutes les circonstances de l'affaire, et ne laisse aux consommateurs aucune autre possibilité réaliste que d'accepter ces règlements. La pratique de dénoncer et de blâmer, lorsqu'elle se produit, contribue également à ternir injustement l'image de l'industrie dans son ensemble auprès du public.

Des pouvoirs insuffisants pour obtenir réparation pour les investisseurs risquent également de conduire à des processus de règlement négocié inefficaces et inutilement prolongés. Nous observons que pour certaines entreprises, l'absence perçue de répercussions graves conduit à un désengagement ou à un engagement minimal dans nos processus d'enquête et de règlement.

Sur le plan international, l'autorité obligatoire est reconnue comme une pratique exemplaire en matière de médiation financière. De nombreuses études externes de l'OSBI ont recommandé que les pouvoirs de ce dernier soient étendus pour y inclure une telle autorité. Lors de la dernière révision de notre mandat sur les valeurs mobilières en 2016, l'examineur indépendant a noté que :

« L'OSBI, contrairement à d'autres ombudsmans internationaux du secteur financier, n'a pas le pouvoir d'obliger les firmes à respecter ses recommandations de dédommagement (autorité obligatoire). Son modèle opérationnel étant touché, il lui est difficile d'assumer le rôle fondamental d'un ombudsman, soit d'obtenir réparation pour tous les consommateurs qui ont été lésés. »

Un autre avantage de l'autorité obligatoire pour l'OSBI est que de tels pouvoirs permettraient d'égaliser économiquement les chances entre les entreprises qui prennent au sérieux leur responsabilité de résoudre équitablement les différends avec leurs clients (et donc qui s'engagent de manière concrète dans le processus de résolution des différends et paient des montants de recommandation équitables), et les entreprises qui sont moins responsables.

Autres propositions pour garantir une indemnisation équitable des investisseurs

QUESTION 2 : LE GROUPE DE TRAVAIL POURRAIT-IL FORMULER D'AUTRES PROPOSITIONS POUR GARANTIR L'INDEMNISATION DES INVESTISSEURS DE DÉTAIL QUI ONT ÉTÉ LÉSÉS ET ONT PERDU UN MONTANT TROP FAIBLE POUR ENVISAGER UNE ACTION EN JUSTICE?

Nous proposons deux initiatives précises que le groupe de travail devrait examiner en ce qui concerne la garantie d'une indemnisation équitable des investisseurs : la création d'un fonds de protection des investisseurs pour garantir que les consommateurs disposent de voies de recours, et l'approbation d'un médiateur unique pour les services financiers.

Fonds de protection des investisseurs amélioré

Le groupe de travail devrait réfléchir à la création d'un fonds ou à l'utilisation d'un fonds sectoriel existant, pour veiller à ce que, lorsque les pertes des investisseurs sont imputables à une entreprise qui n'est plus solvable ou qui n'est plus inscrite, une indemnisation soit accessible aux investisseurs lésés.

Les publications de l'OSBI relatives à des refus par des entreprises dans un passé récent concernent généralement des entreprises en difficulté financière, qui ont été radiées ou qui sont en cours de liquidation. Malheureusement, dans ces circonstances, les investisseurs lésés par les actions de l'entreprise ou de ses mandataires ne peuvent généralement pas obtenir réparation, ce qui entraîne une injustice et permet à ces entreprises d'externaliser les coûts de leur négligence.

Un fonds d'indemnisation des investisseurs créé pour remédier à ces lacunes renforcerait la confiance des investisseurs dans la prestation réglementée de produits et services d'investissement et inciterait les entreprises et les associations sectorielles à s'autocontrôler, favorisant ainsi mutuellement des niveaux accrus de protection des investisseurs.

Approbation d'un médiateur unique pour les services financiers

Nous notons que dans son rapport de consultation, la recommandation du groupe de travail réfère à des « organismes de règlement des différends désignés, comme l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement ». L'OSBI est le seul fournisseur de services de règlement des différends au service du secteur canadien de l'investissement, ce qui constitue un choix de politique publique intentionnel et soigneusement étudié par les autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières.

Un modèle à fournisseurs multiples de services de règlement des différends, comme celui qui existe actuellement dans le secteur bancaire sous réglementation fédérale, risque d'avoir une incidence négative sur la perception qu'ont les consommateurs de l'équité et de l'impartialité du système dans son ensemble et de compromettre l'un des principaux objectifs du traitement efficace des plaintes, qui est de renforcer la confiance des consommateurs dans le système financier.

Ces observations sont appuyées par les conclusions du récent rapport de l'Agence de la consommation en matière financière du Canada (ACFC) sur la structure des multiples organismes externes de traitement des plaintes (OETP) dans le secteur bancaire. L'ACFC note ce qui suit :

« L'examen de l'ACFC a aussi corroboré certaines des réserves d'ordre général émises par des consommateurs et des groupes de consommateurs concernant le modèle à multiples OETP. Ce modèle n'est pas conforme aux normes internationales. Il diminue l'efficacité et complexifie, pour les consommateurs, le système de règlement de plaintes par un tiers. L'Agence croit que le fait de permettre aux banques de choisir un OETP peut influencer sur la perception des consommateurs quant à l'équité et à l'impartialité du système. et doute que la concurrence entre les OETP au seul regard des banques membres soit à l'avantage des consommateurs. »

En revanche, les services de médiation consolidés présentent de nombreux avantages pour de multiples secteurs de services financiers.

Le groupe de travail devrait recommander la désignation d'un service de règlement des différends pour tous les différends relatifs aux services financiers relevant de la compétence des provinces. Un tel système offre de multiples avantages, notamment :

- la réduction des coûts pour l'industrie grâce aux économies d'échelle et de portée;
- la réduction de la confusion du public résultant de la fragmentation de l'environnement réglementaire des services financiers;
- une meilleure adéquation avec les attentes du public, en particulier à l'ère moderne où la marque et la commercialisation des services financiers sont de plus en plus consolidées;
- une plus grande connaissance par les consommateurs des protections qui leur sont offertes, y compris de leur droit de porter plainte, ce qui a pour effet d'accroître leur confiance;
- une amélioration de l'accessibilité et de l'utilité des données relatives aux plaintes des consommateurs, ce qui permet aux organismes de réglementation, aux responsables de l'élaboration des politiques et aux participants du secteur de les utiliser plus facilement pour améliorer les systèmes et mener des recherches;
- une réduction de la complexité de la supervision réglementaire du processus de règlement des différends et une responsabilisation accrue du service de médiation.

Une expertise sur les questions complexes des marchés des capitaux.

QUESTION 3 : LES COMMENTATEURS CONSIDÈRENT-ILS QUE L'OSBI EST SUFFISAMMENT OUTILLÉ POUR PRENDRE DES DÉCISIONS EXÉCUTOIRES SUR DES QUESTIONS COMPLEXES RELATIVES AUX MARCHÉS DES CAPITAUX, EN PARTICULIER SUR LES QUESTIONS RELATIVES AUX MARCHÉS NON RÉGLEMENTÉS?

L'OSBI est bien outillé pour prendre des décisions exécutoires sur des questions complexes relatives aux marchés des capitaux, ce dont nous faisons la démonstration au quotidien pour le secteur des valeurs mobilières depuis près de 20 ans.

Comme mentionné ci-dessus, depuis que nous avons reçu le mandat de fournir des services de règlement des

différends au secteur de l'investissement en 2002, nous avons répondu à plus de 90 000 demandes de renseignements de consommateurs, enquêté et résolu plus de 5 700 différends liés à l'investissement

entre des investisseurs et des entreprises canadiennes et facilité des règlements de plus de 30 millions de dollars pour le secteur.

L'OSBI se soumet à un examen externe indépendant minutieux tous les cinq ans. Les résultats de chacun de ces examens d'experts réalisés sur de nombreuses années appuient la conclusion selon laquelle l'OSBI dispose de méthodes de règlement des différends solides et bien documentées et que nous sommes tout à fait en mesure de continuer à répondre aux besoins des investisseurs et des entreprises d'investissement canadiens. Lors de notre examen externe de 2016, les examinateurs ont noté plus particulièrement que :

« L'OSBI [...] s'est bien acquitté de son mandat actuel : ses décisions sont justes et cohérentes avec celles prises à l'échelle internationale, et grâce à ses outils de calcul des pertes, sa capacité à déterminer les montants équitables de règlement fait de lui un chef de file mondial. »

L'examen de 2011 et celui de 2016 ont expressément commenté la déconnexion apparente entre les conclusions des experts et un certain sentiment de l'industrie concernant la compétence de l'OSBI. Les examinateurs en 2016 ont formulé ce commentaire :

« Des critiques ont été formulées visant certains aspects du processus décisionnel de l'OSBI en ce qui concerne le calcul des pertes, critiques qui persistent en dépit de consultations menées par le passé et des constatations découlant de précédents examens; elles semblent faire partie de l'imaginaire. Nous arrivons à cette conclusion du fait que malgré de minutieuses recherches, nous avons été incapables d'appuyer ces préoccupations mettant en cause les décisions de l'OSBI. En fait, nous croyons que les firmes devraient avoir pleinement confiance. »

L'OSBI a une approche ouverte et transparente des politiques et des démarches importantes. Sur notre site Web, nous disposons d'un répertoire complet de la documentation publiée concernant notre approche d'un vaste éventail de types d'affaires et de questions. Nous publions également notre plan stratégique, un compte rendu de toutes les consultations publiques que nous avons menées sur des politiques importantes comme nos méthodes de calcul des pertes, ainsi que des renseignements détaillés sur les données et les statistiques relatives à nos dossiers. En outre, les firmes participantes ont accès à des données détaillées sur la firme et le secteur par l'intermédiaire de notre portail des firmes, qui leur donne un accès en temps réel à des données clés concernant les plaintes relatives à leur propre firme et l'expérience de l'OSBI dans leur secteur.

De plus amples renseignements concernant les capacités et l'expertise de l'OSBI, ainsi que son engagement en faveur d'une amélioration continue, se trouvent dans les résultats des enquêtes menées auprès des firmes participantes. Chaque année, nous effectuons une enquête anonyme auprès de tous les cabinets de placement qui ont fait l'objet d'au moins une plainte de consommateur examinée par l'OSBI. Nous publions les résultats de ces enquêtes (ainsi que ceux de nos enquêtes auprès des consommateurs) chaque année dans notre rapport annuel et sur notre site Web. Les principaux éléments marquants de notre enquête de 2019 sur les cabinets de placement sont notamment les suivants :

- Quatre-vingt pour cent (80 %) des firmes répondantes ont indiqué que le « **personnel de l'OSBI qui a traité la plainte connaissait bien les lois et les règlements en vigueur.** »

- Quatre-vingt-quatorze pour cent (94 %) des firmes s'entendent pour affirmer que le « **personnel de l'OSBI a démontré une bonne compréhension des politiques en vigueur au sein de [leur] firme.** »
- Soixante-douze pour cent (72 %) des firmes répondantes conviennent ou conviennent tout à fait que le « **personnel de l'OSBI s'est montré efficace en résolvant la plainte de notre client.** » Dix autres pour cent (10 %) ne sont ni d'accord ni en désaccord.
- Soixante-deux pour cent (62 %) des firmes répondantes conviennent ou conviennent tout à fait que « **l'OSBI a ajouté de la valeur au processus de traitement des plaintes concernant notre firme.** » Quatorze autres pour cent (14 %) ne sont ni d'accord ni en désaccord.
- Soixante-quinze pour cent (75 %) des firmes répondantes conviennent ou conviennent tout à fait que le « **personnel de l'OSBI a tenu notre firme informée de manière appropriée des évolutions importantes concernant la politique de l'OSBI.** » Dix autres pour cent (10 %) ne sont ni d'accord ni en désaccord.

En plus de ces méthodes formelles de réception des réactions des firmes participantes, le personnel de l'OSBI, à tous les échelons supérieurs, s'engage régulièrement dans des actions de sensibilisation des consommateurs et des parties prenantes de l'industrie, y compris les firmes participantes et les associations de l'industrie, pour s'assurer que nous sommes accessibles à ces parties prenantes et pour recueillir des avis sur nos résultats et les possibilités d'amélioration. Au cours des dernières années, les réactions à cette ouverture à tous les secteurs ont été largement positives, à l'exception de quelques réactions négatives reçues de certains acteurs du secteur des marchés non réglementés.

Expertise en ce qui concerne les questions relatives au marché non réglementé

EXPERTISE EN CE QUI CONCERNE PLUS PARTICULIÈREMENT LES QUESTIONS RELATIVES AU MARCHÉ NON RÉGLEMENTÉ

Le marché non réglementé est un élément fondamental et important des marchés des capitaux de l'Ontario et joue un rôle clé dans la formation de capital en phase de démarrage. Ce

marché offre un moyen efficace d'investir dans des secteurs et des entreprises qui ne sont pas représentés sur les marchés publics de capitaux.

Pour atteindre son plein potentiel en tant que mécanisme de mobilisation de capitaux pour les entreprises de l'Ontario et véhicule de placement pour les investisseurs de la province qui recherchent une solution de rechange aux marchés publics, il est essentiel qu'il soutienne la confiance des investisseurs en veillant à ce que ces derniers soient adéquatement protégés, notamment en leur donnant accès à des mécanismes de règlement des différends et à une indemnisation équitable, le cas échéant.

Ces protections sont la marque d'une industrie mature et responsable qui s'engage à maintenir des normes élevées de qualité, de responsabilité et de traitement équitable des consommateurs. Une protection adéquate des investisseurs évite également le risque négatif de saper la confiance des investisseurs dans la formation des marchés de capitaux lorsque des manquements en matière de placements affectant un nombre important d'investisseurs se produisent et sont rendus publics.

Les courtiers du marché non réglementé doivent être membres de l'OSBI depuis 2014, date à laquelle notre mandat a été élargi par les autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières pour inclure les gestionnaires de portefeuille, les courtiers du marché non réglementé et les courtiers en plans fiduciaires de bourses d'études.

Le marché non réglementé est très important en Ontario, mais il s'agit essentiellement d'un marché institutionnel. Les ventes au détail des produits de ce marché sont beaucoup moins importantes que les ventes institutionnelles, mais elles représentaient tout de même 2,2 milliards de dollars du capital total investi dans le marché non réglementé de l'Ontario en 2017. Le segment des ventes au détail du marché non réglementé est en pleine croissance et arrive à maturité. De plus, bien que la majeure partie du volume du marché non réglementé soit institutionnelle, la plupart des investisseurs sont des particuliers. Ceux-ci représentaient 77 % des 28 500 investisseurs de ce marché cette année-là.

L'OSBI fournit ses services exclusivement aux investisseurs et aux entreprises engagés dans le segment de la vente au détail du marché non réglementé, qui est robuste en Ontario et dont on peut s'attendre à ce qu'il se développe. En effet, les faibles taux d'intérêt et les rendements inférieurs des investissements traditionnels incitent les investisseurs à rechercher des rendements dans des placements alternatifs.

Depuis 2017, nous avons enquêté et résolu 74 plaintes concernant des produits du marché non réglementé. Ces affaires ont concerné en grande partie des investisseurs de l'Ontario (32 %), de l'Alberta (31 %) et de la Colombie-Britannique (24 %), un nombre plus restreint d'investisseurs s'étant adressés à nous en provenance de la Saskatchewan (8 %), du Québec (3 %) et du Manitoba (1 %).

Sur ces 74 plaintes, 53 (72 %) ont été classées sans recommandation d'indemnisation et 21 (28 %) ont donné lieu à une recommandation d'indemnisation. Le montant total recommandé dans ces cas s'est chiffré à 1 061 569 \$, tandis que le montant total des règlements définitifs reçus par les investisseurs s'est élevé à 888 718 \$.

Les affirmations de certains acteurs du secteur des marchés non réglementés selon lesquelles l'OSBI ne comprend pas suffisamment ses produits et son modèle commercial sont fausses. Mais elles illustrent un certain nombre de différences d'opinion de bonne foi et éclairées qui existent entre certains acteurs du marché non réglementé et l'OSBI en ce qui concerne certaines approches de ce dernier vis-à-vis des problèmes rencontrés par les investisseurs dans les produits du marché non réglementé. Les défenseurs de l'industrie préfèrent naturellement les approches et les résultats qui conduisent à des montants de règlement inférieurs, tandis que les approches de l'OSBI reflètent un juste équilibre entre les intérêts des entreprises et des investisseurs.

Trois points de désaccord principaux subsistent entre l'OSBI et les défenseurs de l'industrie en ce qui concerne le marché non réglementé :

1. L'approche de l'OSBI en matière d'évaluation de la pertinence et de responsabilité de la firme

Les plaintes des investisseurs concernant des conseils de placements inadaptés sont courantes. Comme les titres du marché non réglementé sont généralement classés comme des placements à risque élevé en raison de leur illiquidité et de leur potentiel de perte ou de gain important, la pertinence est souvent mise en cause dans notre enquête dans les affaires concernant ces placements.

Les règles applicables au comportement des firmes en ce qui concerne la vente de placements sur le marché non réglementé à des investisseurs individuels sont fondamentalement semblables à celles qui s'appliquent à la vente de placements non réglementés à des clients de détail : les règles fondamentales pour tous les secteurs relatives à la connaissance du client, à la connaissance du produit et à la pertinence sont énoncées dans le Règlement 31-103 et les instruments connexes. Les critères d'enquête de l'OSBI en tiennent compte. Bien que les sociétés de l'OCRCVM et de l'ACCFM aient des exigences supplémentaires et plus détaillées, tous les courtiers en placements sont assujettis aux principes fondamentaux de la connaissance du client, de la connaissance du produit et de la pertinence. Le marché non réglementé est également soumis à des réglementations uniques, principalement destinées à limiter l'exposition des investisseurs individuels aux placements exonérés.

Dans les cas mettant en cause des courtiers du marché non réglementé, nous avons observé un recours important, parfois exclusif, à des formulaires de reconnaissance des risques signés, même dans les cas où les caractéristiques de l'investisseur devraient objectivement remettre en question la pertinence d'un placement à risque élevé (p. ex., valeur nette faible, horizon de placement court, besoin de liquidités, dépendance à l'égard des revenus de placement et faible niveau d'expérience en matière de placements). Dans de telles circonstances, nous ne considérons pas les reconnaissances de risque signées comme une preuve suffisante de la pertinence, et cela est conforme à la politique et aux lignes directrices publiées par les organismes de réglementation des valeurs mobilières sur cette question. Les désaccords avec les courtiers du marché non réglementé sur ces questions conduisent parfois à des accusations infondées selon lesquelles nous ne comprenons pas leur modèle d'entreprise ou opérationnel. Selon nous, nous comprenons le modèle d'entreprise et opérationnel des courtiers du marché non réglementé, mais que désapprouvons l'interprétation que font certaines entreprises de l'application des règles relatives à la connaissance du client et à la pertinence.

2. Approche de l'OSBI en matière de dédommagement pour les coûts d'occasions perdues

Si l'OSBI estime qu'une firme a été négligente ou a recommandé des placements inappropriés et qu'elle devrait être responsable des pertes d'un investisseur, nos recommandations sont calculées de manière à placer l'investisseur dans la position dans laquelle il se serait trouvé si la conduite négligente ou les conseils inappropriés n'avaient pas eu lieu. Cela inclut le calcul des coûts d'occasions perdues, lesquels sont susceptibles d'accroître ou de réduire notre évaluation du préjudice financier d'un consommateur, ainsi que l'évaluation des éléments de responsabilité équitable du client, comme le devoir d'atténuation des investisseurs et la négligence contributive, qui peuvent diminuer notre évaluation de l'indemnisation équitable du consommateur.

Certains défenseurs de l'industrie ont exprimé leur désaccord avec notre conception de cette question et estiment qu'une formule de perte comptable est plus appropriée et moins subjective.

Nous notons que la méthode des coûts d'occasions perdues n'est ni positive ni négative en soi pour les consommateurs. Sur les marchés en hausse, une telle méthode conduit généralement à des recommandations de dédommagement plus élevées (car des placements appropriés auraient généralement donné de meilleurs résultats). En revanche, sur les marchés à la baisse, le contraire est vrai, et la méthode des coûts d'occasions perdues conduit généralement à des recommandations de dédommagement plus faibles (car le consommateur aurait perdu de l'argent sur des placements appropriés).

L'OSBI a lancé une vaste consultation publique sur ses méthodes de calcul des pertes. Notre démarche de calcul des pertes est conforme à celle qui serait adoptée par les tribunaux pour évaluer le préjudice financier dans des cas analogues et est comparable à la démarche adoptée par les grands services de médiation d'autres pays, comme le Financial Ombudsman Service du Royaume-Uni et le Financial Complaints Authority d'Australie. Lors de notre examen externe de 2016, les examinateurs ont noté plus particulièrement que :

« Nous sommes d'accord avec les conclusions de l'examen indépendant de 2011, à savoir que la méthode de calcul des pertes de l'OSBI est la méthode privilégiée parmi les ombudsmans. Les approches sont également conformes aux politiques internationales sous-jacentes (p. ex., utilisation d'indices, coûts de substitution). »

Comme solution de rechange au système juridique, il est juste et approprié que l'approche générale de l'OSBI en matière de dédommagement et de responsabilité des investisseurs reflète l'approche juridique en matière de dédommagement et de responsabilité des investisseurs.

3. Approche de l'OSBI pour le calcul des pertes lorsque la valeur actuelle d'un placement sur un marché non réglementé ne peut être déterminée

Pour évaluer les pertes d'un investisseur sur un placement, il faut calculer la valeur actuelle de ce placement. Ce calcul est difficile, voire impossible, pour de nombreux titres du marché non réglementé pour lesquels il n'existe pas de marché, ou pour lesquels il y a si peu de transactions sans lien de dépendance qu'elles ne sont pas représentatives de la valeur réelle et qu'il n'existe donc pas de cours de marché.

En l'absence de cours du marché, nous tenterons de déterminer la valeur actuelle des placements sur la base de tout renseignement pertinent disponible que l'entreprise ou d'autres peuvent fournir. Toutefois, les renseignements existants sont généralement insuffisants pour permettre une évaluation.

Lorsque la valeur actuelle ne peut être déterminée, mais qu'une faute a été commise et que les pertes des investisseurs doivent être calculées, notre démarche consiste à attribuer une valeur actuelle de zéro à ces titres et à inclure dans notre recommandation que l'investisseur transfère les titres inadaptés à l'entreprise afin de garantir que le bénéfice de toute valeur résiduelle des titres revienne à l'entreprise et qu'il n'y ait pas de possibilité de double recouvrement.

Cette solution constitue une solution équitable au problème qui se pose lorsqu'un placement illiquide a été recommandé de manière inappropriée à un investisseur, et cette approche est souvent acceptable pour les entreprises dans les cas de marché non réglementé. Toutefois, des entreprises se plaignent parfois à l'OSBI que cette solution est inacceptable et témoigne d'un manque de compréhension de leur modèle d'entreprise. Là encore, nous estimons qu'il ne s'agit pas d'une preuve de notre incompréhension de leur modèle d'entreprise, mais plutôt d'un désaccord sur ce qui est juste dans les circonstances de ces cas.

Après réception des déclarations de certains courtiers du marché non réglementé selon lesquelles cette méthode de calcul des pertes est inacceptable pour eux, nous avons rencontré des organisations du secteur pour discuter de cette question et leur demander de nous faire part de leurs commentaires ou suggestions concernant une autre méthode d'évaluation. Nous restons déterminés à travailler avec l'industrie pour améliorer nos méthodes et nos pratiques dans la mesure du possible.

Exigences en matière de structure ou de gouvernance

QUESTION 4 : QUELLES EXIGENCES EN MATIÈRE DE STRUCTURE OU DE GOUVERNANCE LA COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DE L'ONTARIO (CVMO) DEVRAIT-ELLE IMPOSER À L'OSBI DANS LE CADRE DU PROCESSUS DE DÉSIGNATION?

À l'heure actuelle, l'OSBI fournit des services à l'industrie du placement en vertu d'un protocole d'entente avec les autorités en valeurs mobilières du Canada, qui supervisent les activités de l'OSBI par l'intermédiaire d'un comité connu sous le nom de comité mixte des autorités de réglementation. Le protocole d'entente prévoit un cadre

de surveillance qui comprend des normes de gouvernance, d'indépendance, d'équité, de rapidité, de fixation des frais et des coûts, de ressources appropriées, d'accessibilité, de systèmes et de contrôles, de méthodologies de base, de partage des renseignements et de transparence. Il établit également le cadre des réunions et des consultations, des rapports sur les problèmes systémiques et des évaluations indépendantes par lesquels le comité mixte des autorités de réglementation exerce sa surveillance sur les activités de l'OSBI. Dans l'ensemble, ce cadre s'est avéré solide et efficace.

L'OSBI s'engage à travailler en collaboration avec la CVMO et d'autres organismes de réglementation dans l'intérêt du développement de services de médiation accessibles pour le secteur des services financiers canadien et les Canadiens qu'il sert. Si le groupe de travail ou la CVMO estime que des modifications ou des améliorations des exigences de surveillance sont appropriées, l'OSBI est disposé à travailler dans ce sens.

Procédure d'appel interne indépendante

Une fonction interne mentionnée dans le rapport de consultation du groupe de travail est la mise en place d'une procédure d'appel interne indépendante. Les services de médiation financière du monde entier, même ceux qui ont un pouvoir exécutif, ne disposent pas tous de telles procédures d'appel, mais celles-ci ne sont pas rares.

Toute procédure d'appel ou de réexamen des décisions de l'OSBI doit être conçue de manière à ne pas compromettre les principaux avantages et impératifs du médiateur financier, en particulier l'efficacité, le faible coût et l'accessibilité pour les plaignants et les entreprises non représentés. Tout mécanisme d'appel qui repose sur des formalités juridiques procédurales comme les interrogatoires préalables directs ou les contre-interrogatoires a peu de chances de répondre à ces impératifs.

Un exemple de processus de réexamen interne qui permet un appel efficace sans déroger aux principaux impératifs d'un service de médiation est celui mis en place par le Financial Ombudsman Service britannique, où les dossiers sont examinés et jugés par des équipes d'arbitres professionnels, et où chaque partie peut faire appel de la décision des arbitres auprès d'un médiateur qui n'a pas participé à l'enquête précédente pour une résolution finale. Le médiateur donne aux deux parties la possibilité de présenter les faits ou les arguments qu'elles jugent pertinents pour l'affaire avant qu'une décision finale et exécutoire ne soit prise. Les décisions du médiateur peuvent faire l'objet d'un contrôle judiciaire par les tribunaux au Royaume-Uni, mais celui-ci portera généralement sur la manière dont le médiateur est parvenu à sa décision, plutôt que sur les faits et le bien-fondé de l'affaire elle-même.

Une autre voie d'appel possible déjà suggérée auparavant consisterait à établir une liste d'experts en la matière acceptables pour fournir des services de type arbitrage sur une base ponctuelle pour les dossiers faisant l'objet d'un appel où les appelants seraient la firme et l'OSBI. Toutefois, nous partageons les préoccupations relatives à un tel processus exprimées dans la dernière étude d'experts indépendants de l'OSBI, selon laquelle :

« Il est rare qu'un dédommagement soit infirmé sur la base de ses mérites si la décision a été prise par un décideur raisonnable. Si la décision devait faire l'objet d'un appel sur le fond auprès de toute autre instance, par exemple les tribunaux ou un arbitre indépendant, la raison d'être de l'ombudsman serait remise en cause, et l'autorité de ce dernier serait affaiblie. Un mécanisme d'appel s'opposerait en outre à l'objectif des services d'ombudsman, à savoir offrir une solution de rechange juste, opportune et informelle au système judiciaire. Nous comprenons que la révision judiciaire ne serait pas une option appropriée compte tenu du mandat actuel de l'OSBI. Nous estimons cependant qu'une forme de révision serait tout de même préférable à l'appel. En somme, nous pensons que tout pouvoir exécutoire devrait être accompagné d'un mécanisme de révision interne. »

Montant maximal de dédommagement obligatoire

QUESTION 5 : QUEL DEVRAIT ÊTRE LE MONTANT MAXIMAL DE DÉDOMMAGEMENT OBLIGATOIRE PAR FAUTE POTENTIELLEMENT IMPOSÉ À UNE FIRME INSCRITE, COMPTE TENU DU FAIT QUE L'OBJECTIF EST D'INDEMNISER LES INVESTISSEURS INDIVIDUELS QUI ONT PERDU DES MONTANTS PLUS MODESTES?

Comme le souligne le groupe de travail dans son rapport, la limite de recommandation actuelle de l'OSBI, soit 350 000 \$, est en place depuis de nombreuses années et n'est soumise à aucune forme d'augmentation inflationniste régulière.

Chaque année, il nous est demandé d'apporter notre aide dans les cas qui semblent à première vue dépasser

notre limite, et nous le faisons généralement à condition que les parties comprennent bien que notre recommandation ne dépassera pas 350 000 \$. Toutefois, ces cas représentent une petite minorité des centaines de cas que nous examinons et résolvons chaque année.

Parmi les cas où nous recommandons un dédommagement, les montants recommandés sont généralement inférieurs à 20 000 \$. Par exemple, le montant moyen des dédommagements pour les plaintes en matière de placements traitées par l'OSBI en 2019 était de 14 291 \$, alors que la médiane était de 2 114 \$. Ces chiffres de 2019 sont légèrement inférieurs aux montants moyen et médian que nous avons observés au fil du temps, mais ils sont indicatifs.

La question du pouvoir exécutoire, qui répondrait aux préoccupations de complication excessive du processus de médiation pour la majorité des plaintes, pourrait être abordée en établissant un seuil limite pour les décisions exécutoires qui soit différent de la limite de recommandation de l'OSBI. Par exemple, la limite de recommandation de l'OSBI pourrait être portée à 500 000 \$ comme le propose le groupe de travail, avec des décisions exécutoires allant jusqu'à 200 000 \$. Selon nous, une telle approche constituerait une amélioration progressive par rapport au statu quo, mais une telle limite

différentielle n'est pas nécessaire et risque de provoquer des conséquences involontaires, comme inciter les enquêteurs à recommander des montants égaux ou légèrement inférieurs au seuil, même dans des circonstances où ils estiment qu'une recommandation plus élevée serait équitable dans toutes les circonstances de l'affaire.

Sur le plan international, le plafond de dédommagement des Financial Ombudsman Services du Royaume-Uni a été porté, en 2019, de 150 000 £ à 350 000 £, et toutes les décisions de dédommagement sont exécutoires. En Australie, où les décisions de l'Australian Financial Complaints Authority sont également exécutoires, les limites de dédommagement monétaire varient en fonction de l'objet de la plainte. Par exemple, le plafond est de 250 000 \$ AUS pour les plaintes relatives au courtage en assurance générale et d'1 000 000 \$ AUS pour les prêts aux petites entreprises. Le plafond de l'Australian Financial Complaints Authority applicable aux plaintes relatives aux valeurs mobilières générales est de 500 000 \$ AUS et le montant réclamé par le plaignant ne doit pas dépasser 1 000 000 \$ AUS.

Chevauchement des recours des investisseurs et des procédures réglementaires

QUESTION 6 : FAUDRAIT-IL METTRE EN PLACE UN MÉCANISME POUR ÉVITER LE RISQUE QUE LES FIRMES INSCRITES SOIENT PÉNALISÉES PLUS D'UNE FOIS POUR LA MÊME FAUTE SI ELLES SONT TENUES D'EFFECTUER UN PAIEMENT OBLIGATOIRE ET SONT ÉGALEMENT SOUMISES À DES PROCÉDURES D'EXÉCUTION PAR LA CVMO OU LES ORGANISMES D'AUTORÉGLÉMENTATION?

Dans le cadre de son examen des préoccupations relatives aux sanctions multiples pour une même faute, il est important que le groupe de travail fasse la distinction entre les sanctions et les coûts réglementaires, d'une part, et le dédommagement des investisseurs, d'autre part. La plupart des organismes de réglementation des valeurs mobilières canadiens (à quelques exceptions près) n'ont pas le

pouvoir d'ordonner directement l'indemnisation des consommateurs.

En outre, ces pouvoirs ne sont généralement pas sollicités ou exercés par les autorités de réglementation des valeurs mobilières, car la détermination du dédommagement des investisseurs est intrinsèquement longue et complexe, et le règlement des plaintes qui concernent fondamentalement la responsabilité civile est rarement directement lié aux objectifs réglementaires généraux de ces organismes. Par exemple, les manquements d'un seul conseiller négligent causeront des pertes pour des dizaines d'investisseurs, dont les circonstances et les préoccupations sont toutes légèrement différentes, mais le personnel chargé de l'application des règles en matière de valeurs mobilières n'a besoin de démontrer la négligence que dans quelques cas représentatifs pour obtenir des sanctions réglementaires maximales. Étant donné les ressources limitées de tous les organismes de réglementation, ceux-ci doivent accorder la priorité aux ressources d'application sur les questions qui ont le plus de répercussions et permettre à un organisme spécialisé, comme l'OSBI, de résoudre les questions de responsabilité et d'évaluation des pertes.

Le groupe de travail doit également tenir compte de l'existence de protections contre la « double incrimination » relativement au dédommagement des investisseurs, même si elles pourraient être formalisées. Les autorités de réglementation des valeurs mobilières ont pour pratique quasi universelle

de considérer toute indemnisation versée par une entreprise à des investisseurs lésés comme une atténuation du manquement et de réduire le montant de toute sanction imposée. Le dédommagement versé aux investisseurs serait certainement pris en compte dans toute ordonnance de restitution pour les organismes de réglementation qui disposent de ce pouvoir. Toutefois, si l'aggravation des sanctions est préoccupante, cette pratique pourrait être officialisée.

En ce qui concerne plus particulièrement les recommandations de l'OSBI, il importe de reconnaître que les processus de ce dernier sont fondamentalement différents des processus réglementaires et que nos décisions sont fondées sur des facteurs différents. Tandis que les organismes de réglementation s'intéressent aux violations des règles et des directives réglementaires, qu'elles causent ou non un préjudice aux clients, l'OSBI, dans la plupart des cas, concentre plutôt ses efforts exclusivement sur la responsabilité en cas de négligence pour les dommages financiers causés à un individu particulier.

Si les organismes de réglementation sont habilités à imposer des amendes administratives de nature prospective et dissuasive, à révoquer des licences ou à imposer des restrictions aux participants aux marchés de capitaux, l'OSBI ne fonde pas ses recommandations en matière de dédommagement sur de telles considérations, mais plutôt sur les dommages financiers subis par un investisseur dont l'entreprise doit être tenue responsable.

Le processus de l'OSBI ne sanctionne pas, ne pénalise pas et n'inflige pas d'amende aux firmes pour quelque comportement que ce soit, que nous trouvions ou non des preuves de manquement à la réglementation. Nous cherchons plutôt à estimer la responsabilité légale et la responsabilité de la firme pour le préjudice financier subi par les investisseurs ou à recommander des mesures non financières comme des excuses, la restitution de documents ou la correction du dossier des agences d'évaluation du crédit.

Bien que nous ayons un objectif systémique plus large consistant à aider les entreprises et les consommateurs à réduire les plaintes en améliorant les systèmes et les pratiques de manière prospective et que nous utilisions notre expérience et nos données à cette fin, nos recommandations en matière de dédommagement ne sont pas calculées pour imposer un quelconque effet dissuasif.

Dans certains cas, la base sous-jacente d'une recommandation de l'OSBI peut être la même que la base d'une décision réglementaire, mais cela est relativement rare. Prenons par exemple le cas où un investisseur se plaint à la fois à l'OSBI et à un organisme de réglementation qu'une recommandation de placement inappropriée lui a causé un préjudice financier :

- L'OSBI enquêterait sur le comportement du conseiller et de l'investisseur. Si nous concluons que le conseiller a donné des conseils inappropriés, nous calculerons les pertes que l'investisseur a subies en conséquence, en tenant compte de la responsabilité potentielle de l'investisseur ou de sa négligence. Nous pourrions conclure à l'absence de préjudice financier, auquel cas il n'y aurait pas de recommandation de dédommagement, mais si nous constatons qu'un préjudice financier a été causé par les conseils inappropriés du conseiller, nous recommanderions que la firme paie sur la base de sa responsabilité du fait d'autrui pour les préjudices causés par son employé ou son mandataire.
- En fonction de la gravité perçue de l'infraction potentielle et des ressources disponibles, un organisme de réglementation peut ou non décider d'enquêter sur le fait que le client a reçu un conseil en placement inapproprié et de prendre des mesures disciplinaires à l'encontre du conseiller. Il peut également vérifier si la firme n'a pas supervisé le conseiller de manière

appropriée. Il peut constater que l'une ou l'autre de ces infractions réglementaires s'est produite et ne se préoccupe pas nécessairement de savoir si celles-ci ont entraîné des pertes pour l'investisseur ou de quel montant. Toute amende financière imposée le serait sur une base prospective pour motiver l'amélioration et dissuader de futurs actes répréhensibles. La firme ne serait pas tenue de payer l'amende imposée au conseiller, mais pourrait se voir infliger une amende distincte pour défaut de supervision. Certains organismes de réglementation au Canada ont le pouvoir d'ordonner aux firmes de renoncer aux profits réalisés par leur mauvaise conduite, mais ce montant n'est généralement pas corrélé aux pertes d'un investisseur ou d'un groupe d'investisseurs en particulier.

Bien que le manquement sous-jacent soit le même dans les deux exemples, l'objet de la procédure et le fondement des conséquences financières de l'OSBI et d'un organisme de réglementation des valeurs mobilières sont fondamentalement différents. En outre, la procédure de l'OSBI est généralement plus rapide, s'achevant parfois des années avant les mesures réglementaires liées au même comportement.

Augmentation du dédommagement en fonction de l'évolution du coût de la vie

QUESTION 7 : DANS UNE RECOMMANDATION DISTINCTE, LE GROUPE DE TRAVAIL PROPOSE ÉGALEMENT UNE AUGMENTATION PONCTUELLE DE LA LIMITE DES RECOMMANDATIONS DE DÉDOMMAGEMENT DE L'OSBI, QUI PASSERAIT À 500 000 \$, AVEC DES AUGMENTATIONS ULTÉRIEURES TOUS LES DEUX ANS SUR LA BASE D'UN CALCUL DE L'AJUSTEMENT AU COÛT DE LA VIE. LES COMMENTATEURS SERAIENT-ILS FAVORABLES À UNE TELLE AUGMENTATION DE LA LIMITE DES RECOMMANDATIONS DE DÉDOMMAGEMENT?

Comme décrit plus haut, la limite de recommandation actuelle de l'OSBI, soit 350 000 \$, est en place depuis de nombreuses années et n'est soumise à aucune forme d'augmentation inflationniste régulière. Dans un petit nombre de cas chaque année, cette limite réduit les montants que nous recommandons comme dédommagement équitable pour l'investisseur.

Nous soutenons la recommandation du groupe de travail de porter ce montant à 500 000 \$, avec des rajustements réguliers en fonction du coût de la vie.

Comme décrit ci-dessus, le plafond de dédommagement des Financial Ombudsman Services du Royaume-Uni est actuellement de 350 000 £, et en Australie, le plafond de l'Australian Financial Complaints Authority pour les plaintes générales en matière de valeurs mobilières est de 500 000 \$ AUS. Un plafond de 500 000 \$ pour les recommandations de l'OSBI serait donc conforme à ces précédents internationaux, et des rajustements inflationnistes réguliers permettraient d'éviter qu'un déséquilibre de ce montant ne se reproduise à l'avenir.

Nous serions heureux de rencontrer le groupe de travail ou de lui fournir des renseignements supplémentaires sur cette importante initiative.

Cordialement,

Sarah P. Bradley
Ombudsman et chef de la direction