



# Rapport 2020 du médiateur de l'AMF

---

## QUI EST LE MÉDIATEUR DE L'AMF ?

Marielle Cohen-Branche a été nommée pour la première fois médiateur de l'AMF le 16 novembre 2011. Son mandat a, depuis lors, été reconduit. Celui-ci a été renouvelé le 12 novembre 2018 pour trois nouvelles années.

Conformément aux nouvelles exigences de la réglementation de la médiation de la consommation, le médiateur de l'AMF a été référencé par la Commission d'évaluation et de contrôle de la médiation de la consommation (CECMC) le 13 janvier 2016, en qualité de médiateur public de l'AMF.

Marielle Cohen-Branche a été conseiller en service extraordinaire à la Cour de cassation, en charge du droit bancaire et financier pendant huit ans (2003-2011). Pendant cette même période, elle a également été :

- membre de la Commission des sanctions de l'AMF ;
- membre du Comité de la médiation bancaire, présidé par le gouverneur de la Banque de France, chargé de veiller à l'indépendance des médiateurs bancaires (2003-2012) ;

- membre du Conseil des sanctions (*Board of sanctions*) de la Banque mondiale, en charge de la lutte contre la corruption (2007-2013).

Auparavant, et pendant vingt-cinq ans, Marielle Cohen-Branche a exercé comme juriste de banque.

Depuis le 15 octobre 2013, parallèlement à sa mission de médiateur de l'AMF, Marielle Cohen-Branche est membre du Tribunal international administratif de la Banque mondiale. Son mandat de cinq ans a été renouvelé et, depuis le mois de novembre 2019, elle en est devenue la vice-présidente.

Elle est officier de la Légion d'honneur et de l'ordre national du Mérite.

Pour mener à bien sa mission, Marielle Cohen-Branche s'appuie sur une équipe de cinq juristes, qui lui est exclusivement dédiée, pilotée par François Denis du Péage, délégué du médiateur au sein de la Direction des relations avec les épargnants et de leur protection de l'AMF.

---

# L'éditorial du médiateur



## « RETOUR SUR UNE ANNÉE SI PARTICULIÈRE »

Durant cette période inédite de crise sanitaire et économique mondiale, la Médiation de l'AMF s'est mobilisée pour demeurer active. La puissance d'internet s'y est révélée être comme la langue d'Ésope, c'est-à-dire à la fois comme la meilleure et la pire des choses.

La meilleure, au sens où, grâce, pour l'essentiel, au télétravail, tant les professionnels financiers que l'équipe de la Médiation de l'AMF ont réussi à bien fonctionner malgré une hausse de plus de 27 % des demandes entrant dans le champ de compétence du médiateur (et plus de 14 % pour le total des demandes, soit 1 479 demandes, contre 1 295 en 2019). En outre, et pour la première fois dans les annales de la Médiation, les épargnants ont saisi majoritairement le médiateur (58 % au lieu de 27 % des demandes par le passé,) grâce au formulaire internet qui filtre immédiatement les demandes hors du champ de compétence, qui ne sont plus – dès lors – comptabilisées.

La pire, au sens où se sont multipliés les placements frauduleux après un hameçonnage par internet ; les tentatives d'escroqueries se sont aggravées par de nouvelles tendances aux usurpations d'identité. Elles ont porté sur le Forex, les placements divers atypiques, sans parler du bitcoin, profitant de ce que ces mêmes

épargnants étaient rivés à leur ordinateur par l'effet des confinements. Dans ces types de dossier, comme on le sait, le médiateur ne peut que constater leur irrecevabilité, sauf à ce que le litige soit orienté, sur le plan civil, vers les intermédiaires bancaires à qui va être reprochée leur absence (rarement constatée) d'alerte en présence d'éléments anormaux.

Cette période inédite de crise a eu aussi très rapidement des répercussions sur le comportement des investisseurs. La volatilité des cours de la bourse et les premiers krachs en mars dernier ont conduit beaucoup d'investisseurs, soucieux d'enrayer une prévision de baisse encore plus forte de leurs avoirs placés dans des OPCVM, à donner des ordres de revente sans bien connaître ou être informés des règles très particulières des valeurs liquidatives inconnues. À l'inverse, de très nombreux nouveaux apprentis investisseurs, attirés par ces baisses soudaines, voulant être servis en priorité et ne maîtrisant pas les règles basiques de la bourse, ont connu des déconvenues, parfois considérables.

C'est la raison pour laquelle j'ai voulu, pour ce rapport annuel, consacrer une étude plus approfondie à tous les types de litige induits par cette crise que j'ai constatés, en souhaitant qu'il puisse en être tiré de multiples enseignements.

Quoi qu'il en soit, en 2020, les paramètres essentiels attestant la poursuite de l'efficacité de la médiation de l'AMF sont encore au rendez-vous : sur les 505 avis rendus en 2020 (+12 % par rapport à 2019), 53 % étaient favorables aux épargnants et ont été suivis à 95 %. Et les 47 % d'avis défavorables n'ont été contestés que par 4 % des épargnants. La médiation de l'AMF est même devenue non seulement une référence citée par la presse mais également un élément de doctrine pour certains grands établissements financiers, grâce aux dossiers du mois publiés sur le site de l'AMF, dont, on doit le préciser, l'audience a bondi en 2020 : 57 000 visites comptabilisées, soit une augmentation de 50 % en une année.

Cet effort important de productivité accrue et de mobilisation, fait par toute l'équipe de la Médiation, des juristes et de son délégué, à qui je veux rendre hommage en ces périodes si particulières, a toutefois une limite, puisque le stock de dossiers non clôturés s'est accru de 50 %, ce qui laisse présager, à effectif constant, un risque d'allongement des délais pour l'année 2021.

**Marielle Cohen-Branché**  
Le 25 mars 2021



## **Les chiffres marquants de 2020**

**05**



## **2020: retour sur une année marquée par les conséquences de la crise sanitaire sur les marchés financiers**

**15**

POINTS DE VIGILANCE À  
L'ATTENTION DES ÉPARGNANTS  
DANS LE CADRE DES OPÉRATIONS  
QU'ILS RÉALISENT

POINTS DE VIGILANCE ET BONNES  
PRATIQUES SOUHAITABLES  
DE LA PART DES ÉTABLISSEMENTS

POINTS SAILLANTS RÉSULTANT  
DIRECTEMENT DE LA CRISE  
SANITAIRE



## **Les trois problématiques traditionnelles de la médiation de l'AMF**

**27**

L'ÉPARGNE SALARIALE DIMINUE  
EN NOMBRE DE DOSSIERS MAIS  
DEMEURE LE DOMAINE LE PLUS  
IMPORTANT

LES PLANS D'ÉPARGNE EN ACTIONS  
(PEA): ENCORE UNE DIVERSITÉ  
DE PROBLÈMES RENCONTRÉS PAR  
LES INVESTISSEURS

LES SUCCESSIONS: LES EFFETS  
DU DÉCÈS DU TITULAIRE  
SUR LES TITRES FINANCIERS



## **Les arnaques encore en augmentation avec la crise sanitaire**

**37**

UNE GRANDE VARIÉTÉ DE THÉMATIQUES D'ARNAQUES ET DE PROFILS DE VICTIMES

LE LITIGE DE MASSE CONCERNANT LE MÊME PROFESSIONNEL : LAURENT CHENOT

LES RARES CONDITIONS DANS LESQUELLES LE MÉDIATEUR PEUT INTERVENIR



## **L'activité nationale et internationale du médiateur**

**47**

AU PLAN NATIONAL

AUX PLANS INTERNATIONAL ET EUROPÉEN



## **Les actions de communication du médiateur**

**49**

LES ACTIONS PÉDAGOGIQUES

LES INTERVENTIONS DU MÉDIATEUR



## **Annexes**

**51**





**Les chiffres marquants  
de 2020**



# Les chiffres marquants de 2020

L'année 2020 a été une année de rupture et d'accélération. Le nombre de demandes reçues s'est en effet accru de 14 %, soit 1 479 demandes, contre 1 295 en 2019. La hausse s'est accélérée s'agissant des demandes reçues dans le champ de compétence du médiateur : +27 %, soit 966 demandes contre 762 en 2019. Cette accélération provient du fait que les épargnants ont utilisé majoritairement le formulaire disponible sur le site de l'AMF pour saisir la Médiation.

Les saisines par le formulaire internet représentent cette année 58 % du total, contre 27 % en 2019. Jusqu'à présent, chaque année, les épargnants utilisaient à plus des deux tiers le courrier postal pour saisir la Médiation. Or les demandes reçues par formulaire sont proportionnellement plus pertinentes, notamment grâce à un filtrage par une série de questions permettant ainsi aux demandeurs de mieux orienter leurs demandes vers le médiateur compétent. En 2020, 25 % des demandes reçues par formulaire sont hors du champ de compétence, contre 46 % des saisines reçues par courrier.

*Sur les formulaires reçus et hors du champ de compétence de la Médiation, une bonne partie (40 %) concerne des dossiers à caractère pénal, lesquels ne sont volontairement pas filtrés.*

L'utilisation du courrier postal a fortement décru en 2020. Les échanges entre la Médiation et les parties au litige se réalisent en très forte majorité par courriers. Une très grande partie de l'année ayant été effectuée en télétravail, l'usage du courrier traditionnel rend les échanges plus longs et difficiles. Il faut regretter que certains demandeurs qui saisissent par courrier postal n'indiquent ni leur adresse courriel ni leur numéro de téléphone.

---

Les questions posées aux épargnants à la saisie, sur le site de l'AMF, du formulaire de demande de médiation, éclairées par des exemples concrets, sont les suivantes : votre litige est de quel ordre (bancaire – des exemples sont donnés, tels que les cartes bancaires, les taux d'intérêt, assurance-vie, fiscal, crédit, financier) ? Votre litige a-t-il été examiné par un autre médiateur ? Par un tribunal ? Avez-vous déposé plainte ? Avez-vous formulé une réclamation écrite préalable auprès de l'établissement concerné ? À quelle date ?

---

Le nombre de dossiers traités et clôturés en 2020 est quasiment stable. Il est de 1 327, contre 1 322 en 2019. Il est cependant en progression de 5 % si on ne prend en compte que les dossiers dans le champ de compétence. Chaque année, la différence entre le nombre de dossiers reçus et le nombre de dossiers traités et clôturés se répercute sur la variation du stock de dossiers en début et en fin d'année. Au 31 décembre 2020 le stock était de 451 dossiers, contre 298 un an avant, soit +51 %. Cette hausse préoccupante résulte de l'accélération de l'augmentation du nombre des saisines, comparée à une progression réelle, certes, mais moindre des clôtures de dossiers.

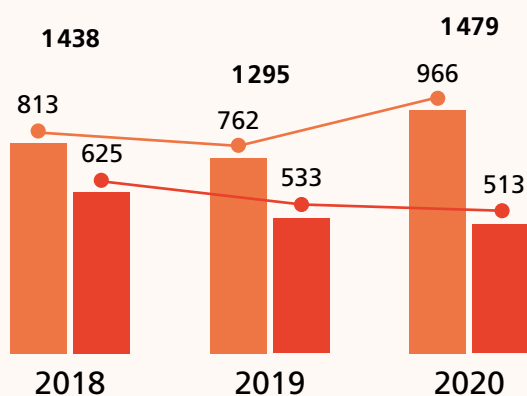
À leur arrivée, les dossiers reçus sont examinés au regard de leur recevabilité. Certains sont alors clôturés pour différents motifs : litige n'entrant pas dans le champ de compétence de la médiation, absence de réclamation préalable, saisine tardive (lorsque la réclamation préalable a été effectuée il y a plus d'un an), autre médiateur saisi (deux médiateurs ne pouvant être saisis en même temps ou à la suite d'un même litige), procédure judiciaire (une action judiciaire a été intentée) ou une demande qui constitue, en fait, une consultation ou une alerte, et non une demande de médiation, et qui est donc inexploitable.



GRAPHIQUE 1

## Nombre de dossiers reçus

+27% en 2020 dans le champ de compétence

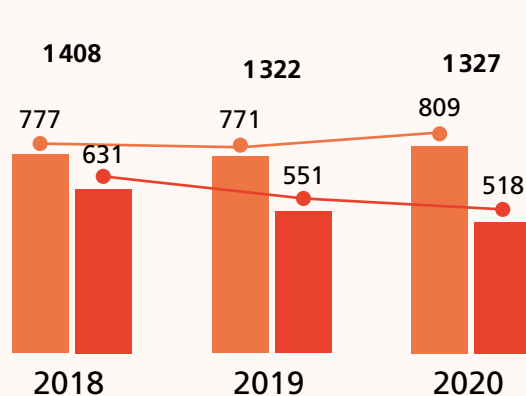


● Dans le champ de compétence du médiateur  
● Hors du champ de compétence du médiateur

GRAPHIQUE 2

## Nombre de dossiers traités

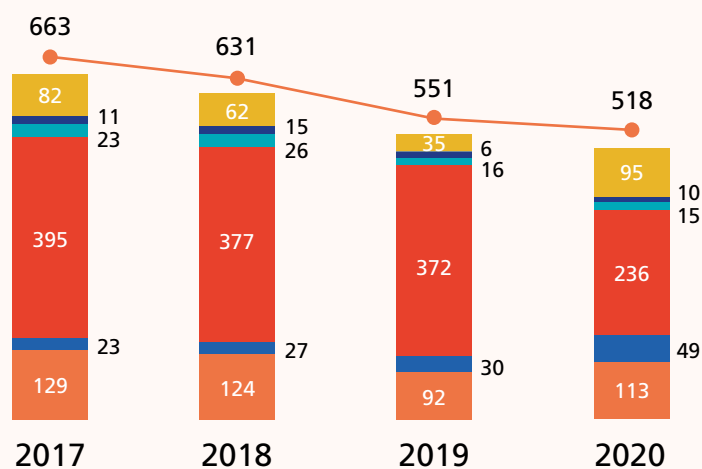
+5% en 2020, dans le champ de compétence



● Dans le champ de compétence du médiateur  
● Hors du champ de compétence du médiateur

GRAPHIQUE 3

## Détail des incompétences traitées



● Assurance ● Autre ● Bancaire ● Fiscale ● Géographique ● Pénale

Les dossiers reçus hors du champ de compétence sont réorientés rapidement en retournant au client son dossier et en lui indiquant, quand cela est possible, quel médiateur est compétent. Sur les 518 dossiers hors du champ de compétence traités et clôturés en 2020 (contre 551 en 2019), 236 concernaient le domaine bancaire, soit 46 %, contre près des deux tiers les années précédentes.

Il n'est en effet pas toujours simple pour les épargnants de distinguer ce qui relève d'un placement bancaire (épargne réglementée, compte à terme) ou d'assurance (contrat d'assurance-vie en euros ou en unités de compte) de ce qui relève d'un placement financier (bourse, OPC, *tracker*, SCPI, FCPI, FIA, PEA, etc.)<sup>1</sup>. De même, les services liés à l'exécution d'ordres, au conseil financier, à la tenue de compte-conservation (avec le calcul des prix de revient), au transfert de compte, qui relèvent du médiateur de l'AMF, doivent être distingués des calculs fiscaux liés à la tenue de compte-titres, des interprétations fiscales des opérations financières, de la contestation de tarifications bancaires, etc., qui ne relèvent pas du médiateur de l'AMF.

Il reste, en application de la réglementation (article L. 616-1 du code de la consommation), qu'il appartient aux établissements financiers de communiquer les coordonnées du ou des médiateurs compétents dont ils relèvent, à défaut de quoi ils encourent le risque d'une amende administrative de 15 000 euros (article L. 641-1 du même code).

Pour les dossiers du hors champ de compétence relevant d'un litige pénal, il ne peut être engagé de médiation. De surcroît, la demande n'est pas couverte par la confidentialité. Le dossier est alors adressé au procureur de la République par la Direction des affaires juridiques de l'AMF (88 dossiers en 2020). Parmi ces 88 dossiers, 60 constituent des demandes concernant le même professionnel, dont certaines activités ont fait l'objet d'une mise en garde de l'AMF, publiée le 18 novembre 2020 (voir page 41). Et pour 49 dossiers hors du champ de compétence du médiateur, il s'agit le plus souvent de litiges entre professionnels et non entre un professionnel et un investisseur.

En 2020, 809 dossiers ont été traités et clos dans le champ de compétence du médiateur de l'AMF (contre 771 en 2019). Sur ces dossiers, 304 ont été clôturés sans qu'une proposition d'avis ait été formulée :

- 161 dossiers ont été clos pour motif de saisine prématurée, dans la mesure où l'épargnant n'avait pas justifié d'une réclamation préalable refusée ou laissée sans réponse dans un délai minimum de deux mois ;
- 10 dossiers ont été clos, car inexploitable ;

- 4 parce qu'ils ont fait l'objet d'une procédure judiciaire, incompatible avec une médiation qui est un processus amiable ;
- 5 parce qu'un autre médiateur était parallèlement saisi ;
- 27 dossiers ont été requalifiés en alerte, car ils visaient seulement à dénoncer une pratique sans réclamer de réparation. Une fois requalifiés en alerte, ces dossiers ont été transmis pour suivi aux services concernés de l'AMF ;
- 9 dossiers ont été requalifiés en consultation, car ils interrogeaient le médiateur, mais sans le saisir d'un litige ;
- 58 dossiers ont été clôturés en abandon, soit parce que le litige s'est réglé après réception de la saisine, soit parce que l'épargnant n'a pas fourni les éléments indispensables à la poursuite de son dossier ;
- 13 dossiers pour autres raisons ;
- 17 dossiers ont fait l'objet d'un refus de médiation de la part des professionnels, contre 27 en 2019. Rappelons que la confidentialité qui régit la médiation ne protège que les parties entrées en médiation et non celles qui refusent d'entrer en médiation. Lorsque l'exercice de ce droit ponctuel devient systématique, le médiateur estime que ledit professionnel ne garantit plus, comme cela est son obligation légale (article L. 612-1 du code de la consommation) le recours effectif à un dispositif de médiation de la consommation. En 2020, pour 13 de ces 17 dossiers, c'est à nouveau la même société de gestion, Nestadio, qui est, comme en 2019, le seul professionnel à avoir systématiquement refusé d'entrer en médiation.

<sup>1</sup> Organismes de placement collectif (OPC), sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI), fonds d'investissement alternatifs (FIA), plan d'épargne en actions (PEA).



Délégué du médiateur

## GRAPHIQUE 4

# Motif de clôture des 1327 dossiers traités en 2020, comparés à 2019

**1 327 DOSSIERS TRAITÉS EN 2020**

**+ 0,3 % PAR RAPPORT À 2019 (1 322)**

**518**

dossiers traités hors  
du champ de compétence  
du médiateur

**Type d'incompétence**      **Nb d'incompétences  
traitées**

Bancaire	236
Assurance-vie	113
Pénale	95
Géographique	10
Fiscale	15
Autres	49

**809 DOSSIERS TRAITÉS  
DANS LE CHAMP  
DE COMPÉTENCE DU MÉDIATEUR  
EN 2020**

**+ 5 % PAR RAPPORT À 2019 (771)**

**229**

dossiers non traités  
sur le fond

**Motif de clôture**      **Nb de dossiers clôturés**

Saisine prématurée	161
Demande requalifiée en consultation	9
Demande requalifiée en alerte	27
Saisine tardive	0
Procédure judiciaire fiscale	4
Autre médiateur saisi	5
Inexploitable	10
Autres	13

**580 MÉDIATIONS ENGAGÉES  
EN 2020**

**+ 12 % PAR RAPPORT À 2019 (517)**

**75**

médiations interrompues

**Motif de clôture**      **Nb de dossiers clôturés**

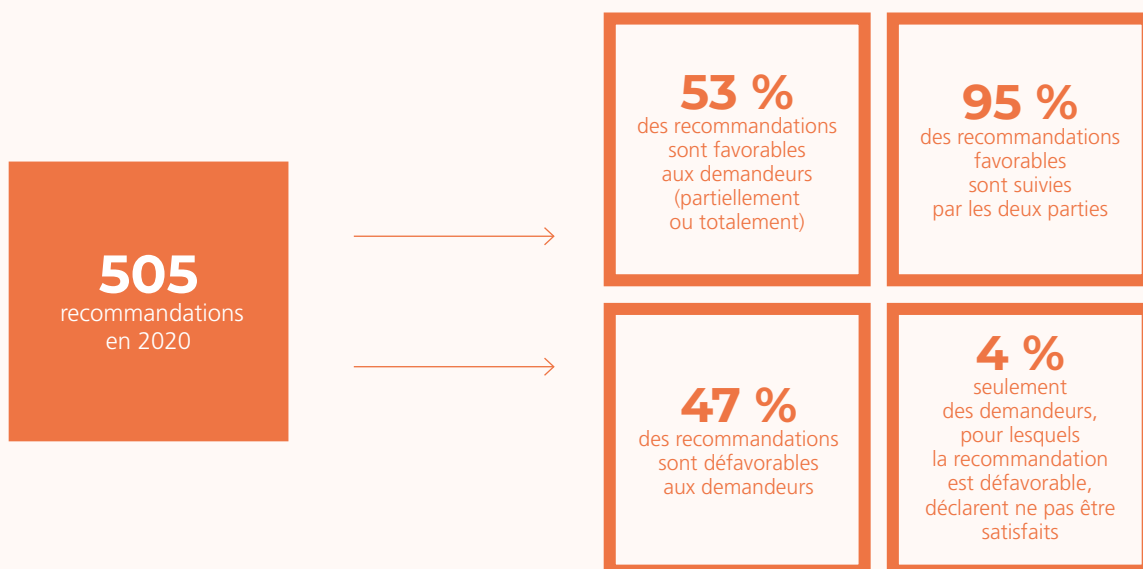
Abandon du demandeur	58
Médiation refusée ou abandonnée par le professionnel (dont 13 par la même société de gestion, Nestadio)	17

**505 AVIS RENDUS EN 2020**

**+ 12 % PAR RAPPORT À 2019 (451)**

GRAPHIQUE 5

## Répartition et suivi des avis rendus en 2020



**Au total, 505 dossiers ont fait l'objet d'une proposition d'avis en 2020, contre 451 en 2019.**

Ces 505 propositions d'avis, également appelées « recommandations du médiateur », ont été favorables au demandeur dans 266 dossiers (soit 53 %) et défavorables au demandeur dans 239 dossiers (soit 47 %). Rappelons qu'un taux de recommandation favorable élevé ne peut être un objectif en soi puisque le sens de la recommandation dépend des caractéristiques intrinsèques du dossier, c'est-à-dire du bien-fondé de la demande.

### EN 2020, LES DOSSIERS REÇUS ONT CONCERNÉ 294 ÉTABLISSEMENTS DIFFÉRENTS (250 EN 2019) :

Prestataires de services d'investissement, conseillers en investissements financiers, entreprises de marché, prestataires non régulés, sociétés cotées. L'écrasante majorité des dossiers (79 %) a concerné des prestataires de services d'investissement.

Le taux d'adhésion aux propositions du médiateur s'exprime de deux manières : d'une part, 95 % des propositions, lorsqu'elles sont favorables aux épargnants, sont suivies par les deux parties ; d'autre part, seulement 4 % des propositions défavorables aux épargnants sont contestées par ces derniers. Il en résulte un taux d'adhésion global de 96 %. Ces taux restent forts, comme chaque année. Ils traduisent que, pour l'essentiel des dossiers soumis, l'épargnant a trouvé en la médiation une voie d'apaisement extrajudiciaire de son litige. Rappelons qu'en cas de désaccord persistant, l'épargnant a toujours la possibilité de porter son litige devant les tribunaux, ce qui lui est d'ailleurs systématiquement rappelé, comme l'exige la réglementation (article R. 612-4 du code de la consommation) et que, pendant toute la durée de la médiation, la prescription a été suspendue.

## LES PRINCIPALES GRANDES TENDANCES PAR SECTEUR EN 2020

- De nombreux dossiers ont eu trait aux problèmes d'exécution d'ordres de bourse et de valeurs liquidatives d'OPCVM.
- Les saisines liées à la spéculation par des particuliers sur le Forex ont cessé de baisser, elles passent de 1 % des dossiers en 2019 (6 % en 2018) à 2 % en 2020.
- Globalement, les arnaques se sont fortement accrues.
- Les saisines relatives à l'épargne salariale sont stables par rapport à 2019, mais demeurent le sujet de litige principal.
- Les dossiers concernant un PEA, et particulièrement la durée des transferts demandés, ont tendance à s'accroître.

## Les thèmes des médiations

Le classement thématique est opéré selon le type de grief rencontré :

- mauvaise exécution ;
- mauvaise information ou conseil ;
- mauvaise gestion ;
- réclamation émetteur ;
- autres.

En 2020, comme les années précédentes, les deux premières grandes catégories de griefs couvrent 90 % des dossiers de médiation traités. La mauvaise gestion seulement 4 %.

Chaque année, les sujets traités sont extrêmement variés, comme l'illustre le *Journal de bord* du médiateur, publié chaque mois sur le site internet de l'AMF (voir page 50).

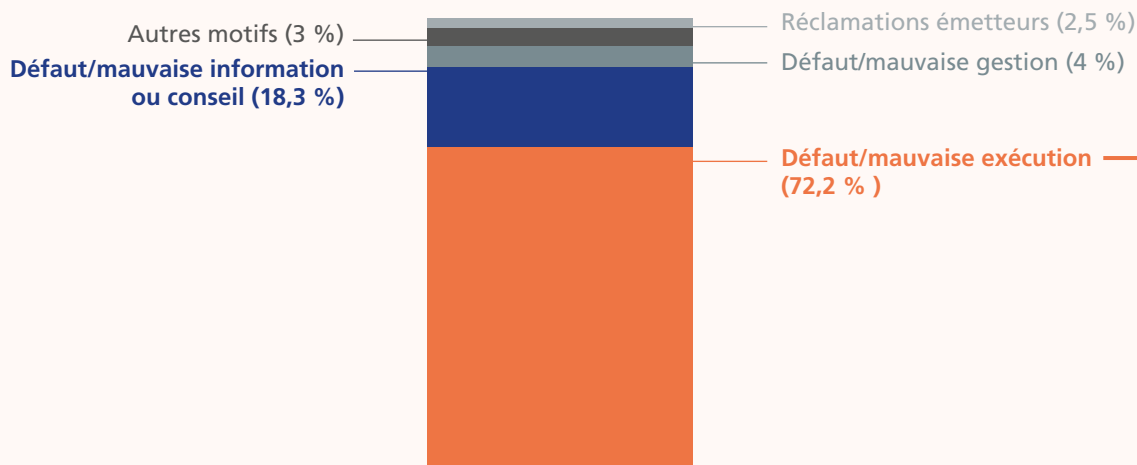
Les principales tendances des demandes traitées cette année sont évidemment liées à la crise sanitaire et économique, et résultent bien sûr aussi des turbulences boursières que cette crise a provoquées.



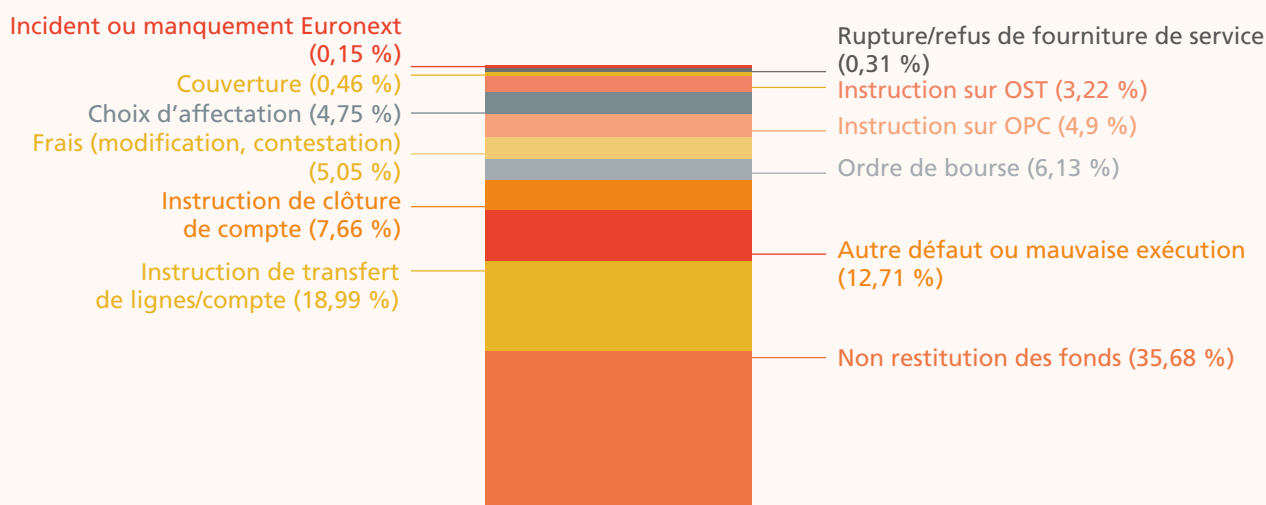
Collaboratrice de la Médiation

GRAPHIQUE 6

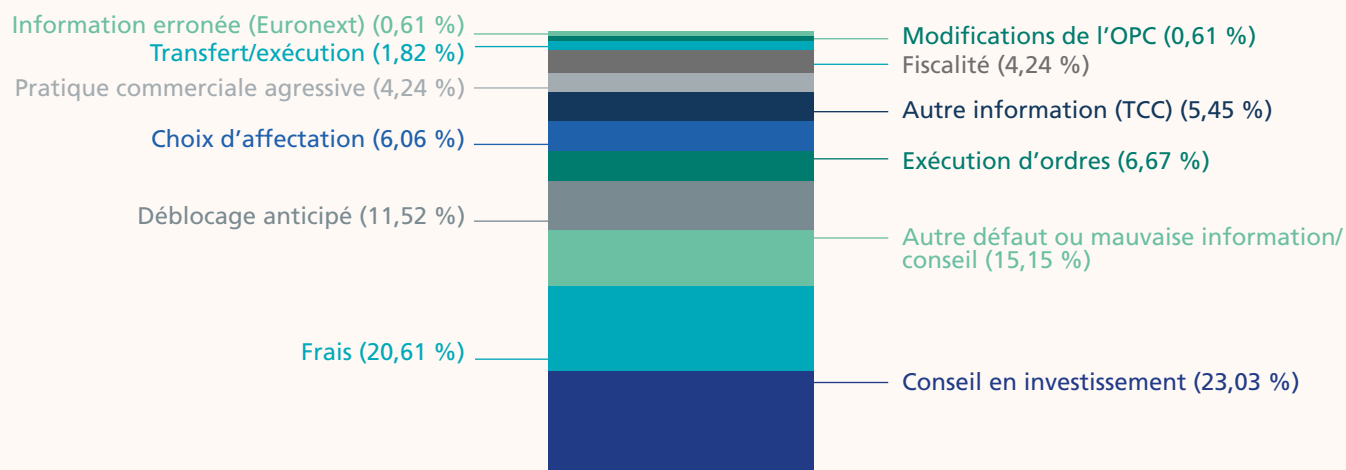
## Répartition des dossiers par motif de réclamation



### Dossiers clôturés pour mauvaise exécution en 2020



### → Dossiers clôturés pour mauvaise information ou conseil en 2020



## LA DURÉE D'UNE MÉDIATION

La Médiation, conformément aux articles R. 612-2 et R. 612-5 du code de la consommation issus de la transposition de la directive européenne 2013/11/UE, doit instruire les dossiers recevables dans un délai de 90 jours, sauf si le dossier est complexe, le délai pouvant alors être prolongé. L'attendu 40 de cette directive européenne indique, pour sa part, que ce délai court à partir de la réception par le médiateur des documents sur lesquels est fondée la demande, c'est-à-dire tous les documents nécessaires pour mener à bien la procédure.

Compte tenu du temps nécessaire pour obtenir une réponse complète du professionnel, (délai, faut-il le rappeler, qui n'est pas limité par les textes ou par une obligation professionnelle, ce que l'on peut regretter), le délai à compter de la saisine du médiateur peut être supérieur à 90 jours, particulièrement lorsque le dossier est complexe. Ainsi, le processus dans son ensemble a duré en moyenne cinq mois et demi en 2020 (trois mois et demi en durée médiane), c'est-à-dire jusqu'à la date de l'émission de l'avis du médiateur, qui marque la fin de la médiation. Bien sûr, toutefois, en cas d'avis favorable, le médiateur s'informe de la réponse de l'épargnant, qui dispose en général de 30 jours à cet effet. Sur demande, le médiateur peut aider à la rédaction d'un protocole d'accord et surveiller l'exécution du versement de l'indemnisation convenue. La clôture purement administrative du dossier en est alors différée d'autant.

La charte du médiateur de l'AMF, dans l'esprit des textes européens, rappelle également qu'à compter du moment où tous les éléments utiles ont été communiqués au médiateur par l'ensemble des parties, ce dernier dispose d'un délai de 90 jours pour rendre son avis. Ce délai, comme le précisent ce décret et la charte du médiateur, peut être, à tout moment, prolongé par le médiateur lorsque la complexité du litige l'exige.

En règle générale, les dossiers sur les produits et les services financiers sont, en effet, complexes. Cette complexité peut être encore aggravée en raison de certaines caractéristiques.

En 2020, les délais moyens de traitement des dossiers ayant donné lieu à un avis du médiateur ont été les suivants :

- **quatre mois et demi environ** : entre la réception du dossier du plaignant et le moment où celui-ci est complet, avec une médiane un peu supérieure à deux mois. Ce délai inclut les temps d'attente des réponses aux demandes de la Médiation, qui nécessitent parfois des relances ou plusieurs échanges. Certains intermédiaires financiers sont moins réactifs que d'autres.

- **cinq mois et demi environ** : entre la réception du dossier du plaignant et l'émission de l'avis du médiateur, avec une médiane d'environ trois mois et demi.

- **41 jours** : entre le moment où le dossier est complet et l'émission de l'avis par le médiateur. La Médiation de l'AMF est dès lors bien en deçà du délai imposé par la réglementation européenne, qui doit être inférieur à 90 jours.

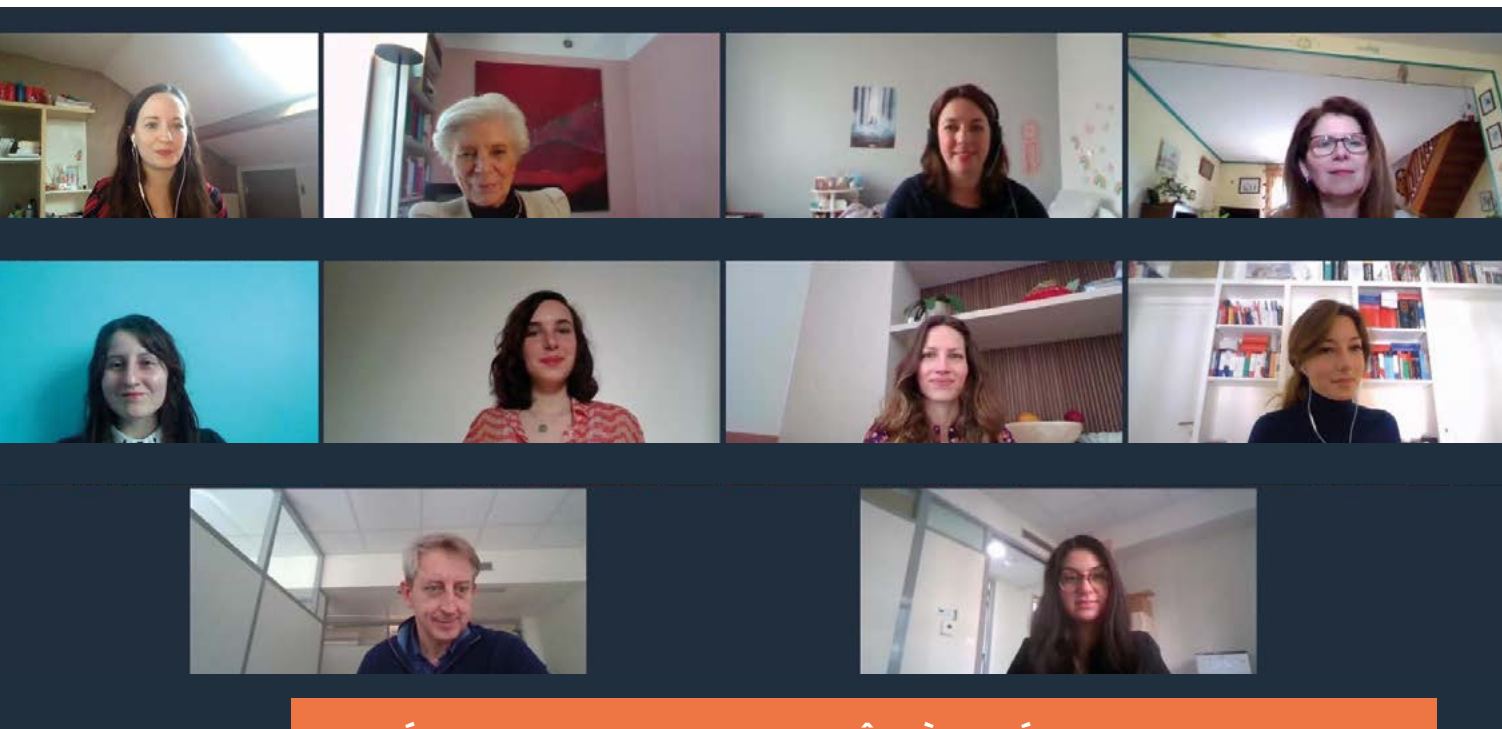
Conformément à l'article L. 612-2 du code de la consommation, le consommateur est informé par le médiateur dans un délai de trois semaines à compter de la réception de son dossier de l'irrecevabilité de sa demande de médiation. En 2020, les demandes de médiation non recevables ont été signifiées au demandeur en moyenne dans un délai de 15 jours, avec une médiane à 11 jours.

Ainsi que le médiateur l'a annoncé dans son éditorial, il est à craindre pour 2021, à effectif constant, que ces délais se dégradent pour des raisons conjuguées :

- d'une pression accrue des demandes (+27 % dans le champ de compétence) qui s'est traduite par un accroissement du stock de 50 % en début d'année 2021 et
- de délais accrus, parfois de plusieurs mois, constatés dans les réponses des professionnels aux courriers du médiateur.

Cette dégradation est, dans la plupart des cas, consécutive à la désorganisation des services opérationnels de nombreux établissements dans le contexte sanitaire et économique actuel.





## LES RÉSULTATS OBTENUS EN 2020 GRÂCE À LA MÉDIATION

La proposition d'avis favorable du médiateur, lorsqu'elle est suivie par les parties concernées, peut, selon les cas, prendre deux formes :

- soit **obtenir l'exécution d'une instruction** (53 % des avis favorables suivis) ;
- soit **obtenir la réparation du préjudice par son indemnisation** (47 % des avis favorables suivis). Le montant total des indemnisations obtenues en 2020 s'est élevé à 533 562 euros, contre 716 992 euros en 2019.

Sur l'ensemble des dossiers clôturés en 2020, 266 recommandations favorables ont été rendues, dont 126 recommandations financières. Pour ces 126 recommandations financières, les gestes vont de 4 euros à 150 000 euros, avec une moyenne de 4 235 euros et une médiane de 404 euros.

Sur les dossiers Forex clôturés en 2020, trois recommandations favorables ont été rendues, toutes financières.

Pour ces trois recommandations financières : les gestes sont de 2 500 euros, 4 500 euros et 5 200 euros.

Sur les dossiers d'épargne salariale clôturés en 2020, 73 recommandations favorables ont été rendues, dont 27 recommandations financières.

Pour ces 27 recommandations financières, les gestes vont de 16 euros à 62 000 euros, avec une moyenne de 2 938 euros et une médiane de 808 euros.

# 2



## **2020 : retour sur une année marquée par les conséquences de la crise sanitaire sur les marchés financiers**

- 16** POINTS DE VIGILANCE À L'ATTENTION DES ÉPARGNANTS DANS LE CADRE DES OPÉRATIONS QU'ILS RÉALISENT
- 23** POINTS DE VIGILANCE ET BONNES PRATIQUES SOUHAITABLES DE LA PART DES ÉTABLISSEMENTS
- 24** POINTS SAILLANTS RÉSULTANT DIRECTEMENT DE LA CRISE SANITAIRE

# 2020 : retour sur une année marquée par les conséquences de la crise sanitaire sur les marchés financiers

La crise sanitaire liée à l'épidémie de Covid-19 n'a pas été sans conséquence sur les marchés financiers qui ont connu une volatilité sans précédent, ni sur le comportement des épargnants.

À la Médiation, les dossiers reçus durant cette période ont très clairement reflété les réactions – parfois diamétralement contrastées – des investisseurs qui n'ont, toutefois, pas toujours mesuré l'impact de la crise sanitaire sur les marchés et les conséquences de la forte volatilité sur les opérations envisagées. Certains ont vu dans la crise une opportunité d'investir en bourse : que ce soit pour la première fois (400 000 nouveaux investisseurs ont fait leur entrée sur les marchés d'actions en 2020) ou dans des secteurs attractifs et innovants tels que les biotechnologies, qui ont suscité l'intérêt grandissant des investisseurs. D'autres ont confirmé le biais de comportement généralement observé en pareil cas et, face à l'incertitude des marchés et à la peur de voir la situation s'aggraver, ont préféré vendre, tandis que quelques-uns, crédules et souvent confinés devant leur ordinateur, se sont trouvés être la cible privilégiée de nouvelles arnaques, notamment en effectuant des opérations financières sur des produits financiers très spéculatifs, après avoir souscrit à des offres de « formation » de *trading* payantes, ou se présentant comme sans risque, telles que des livrets (voir page 38).

Ce contexte inédit a pu faire apparaître des problématiques inhérentes à cette situation mais plus que jamais, les litiges qui ont été soumis au médiateur cette année ont mis en évidence la nécessité d'une obligation de vigilance particulière tant de la part des

investisseurs dans les opérations qu'ils réalisent que de la part des établissements dans leurs différents process. Face à ce constat, il paraît important de rappeler un certain nombre de points d'attention, d'une part, et de bonnes pratiques, d'autre part, utiles en toutes circonstances, mais qui présentent un intérêt décuplé dans la période si particulière que nous traversons.

## POINTS DE VIGILANCE À L'ATTENTION DES ÉPARGNANTS DANS LE CADRE DES OPÉRATIONS QU'ILS RÉALISENT

### Bien connaître les spécificités du type d'ordre de bourse choisi

Rappelons tout d'abord que les investisseurs doivent prêter une attention particulière au type d'ordre qu'ils choisissent. En effet, selon l'ordre choisi, sera privilégié la rapidité d'exécution, la quantité ou le prix. Par exemple, un ordre à cours limité permet de maîtriser le cours d'exécution, mais il est susceptible d'être fractionné, voire non exécuté pour partie ou totalement. À l'inverse, l'ordre au marché, prioritaire sur tous les types d'ordres, garantit la quantité, mais pas le cours d'exécution. De même, l'ordre dit à la meilleure limite, tout en optimisant le cours, puisque exécuté à la meilleure offre figurant dans le carnet d'ordres, a pour inconvénient majeur de n'offrir aucune garantie sur le prix obtenu et présente donc des risques (voir page 22, encadré Exemple concret de déconvenue qui aurait pu être évitée par l'investisseur ayant donné un ordre d'achat d'un titre au marché).

## Identifier le canal pertinent pour transmettre ses instructions

### Savoir que certains canaux de transmission sont proscrits

Dans un dossier reçu en 2020, un épargnant reprochait à sa banque de ne pas avoir pris en compte ses instructions de sécuriser ses actifs sur des supports sans risque, transmises par courriel ; celles-ci ayant été exécutées près d'une semaine plus tard. Il résultait de cette exécution tardive un préjudice de 16 000 euros, correspondant au différentiel de cours entre sa demande initiale et l'exécution de ses ordres.

Après avoir interrogé l'établissement mis en cause, le médiateur a observé qu'outre le fait que les instructions du client manquaient de précision, les ordres transmis par courriel n'étaient pas recevables, ce qui était très clairement précisé dans les dispositions de la convention de compte : *« Les ordres peuvent être transmis en face à face, en agence, par courrier postal ou par le biais des services en ligne décrits dans la convention de compte de dépôt, à savoir : plateformes téléphoniques, internet ou internet mobile. [...] La transmission d'ordres par courrier électronique (e-mail) est interdite. »*

Toutefois, dans cette affaire, l'absence totale de réaction de la banque a justifié un dédommagement partiel, à hauteur du partage des responsabilités entre la banque et le client, soit 50 % de la perte subie (sur ce sujet, voir page 23, point Revenir vers les clients en cas d'instructions incomplètes ou ambiguës).

### Avoir le réflexe d'utiliser un canal alternatif en cas de dysfonctionnements informatiques affectant le passage d'ordres

Dans certains dossiers traités cette année, les épargnants se prévalaient d'incidents informatiques affectant la transmission de leurs ordres et les privant de certaines opportunités. Or, dans une telle hypothèse, les épargnants doivent garder à l'esprit que des moyens de substitution, tels que la passation d'ordres par téléphone, sont le plus souvent mis à leur disposition, ce qu'il convient de vérifier à la lecture de la convention de compte-titres.

Il en était ainsi dans un dossier où le demandeur réclamait la réparation du préjudice résultant de l'inexécution de ses instructions de vente sur une action. Le médiateur a d'abord rappelé au demandeur qu'ayant une mission de règlement amiable des différends, il ne disposait ni de pouvoirs d'enquête ni de moyens d'investigation lui permettant de rechercher et donc de confirmer l'existence d'un incident technique ou informatique.

En outre, le médiateur a souligné qu'en tout état de cause, même dans l'hypothèse où un dysfonctionnement informatique affectant le passage d'ordres à la date évoquée par l'épargnant était avéré, il n'observait pas de préjudice en résultant. En effet, après examen de l'historique des cours, le médiateur a constaté que l'action en question était ultérieurement cotée à un cours supérieur au cours dont le client se prévalait et ce, à de multiples reprises : l'action avait effectivement dépassé le prix fixé sur 42 séances (pour un total de 54 séances).

Enfin, le médiateur a fait valoir qu'il ne relevait pas dans le dossier d'éléments attestant de démarches de substitution entreprises par le demandeur pour transmettre ses instructions, notamment en contactant par téléphone le service clients, étant précisé que ce point faisait l'objet d'une mention particulière dans les conditions générales : *« Le Client reconnaît pouvoir disposer en permanence d'un accès, notamment par téléphone, aux services de l'établissement et aussi lorsque les systèmes électroniques et notamment le site Client sont indisponibles en totalité ou partiellement. »*

Dans un autre dossier, aux circonstances presque identiques, il est apparu que le plaignant qui avait, selon ses indications, été empêché de transmettre un ordre et avait enregistré une moins-value, avait par ailleurs transmis d'autres ordres par téléphone sur la période concernée. Le médiateur a donc considéré dans ce dossier que dès lors qu'il avait la faculté de transmettre ses instructions par téléphone – faculté dont il avait pu user –, le demandeur ne pouvait se prévaloir d'une perte de chance de céder ses titres au seul motif que son espace client était inaccessible.

### Ne jamais répondre aux courriels envoyés en *no-reply*, notamment dans le cadre d'opérations sur titres

Dans un dossier traité cette année, un client, actionnaire d'une société, avait reçu un avis d'opération sur titres de la part de son intermédiaire financier, l'informant d'une OPA visant les actions qu'il détenait.

Souhaitant apporter ses titres à l'offre, le client aurait fait part de ses instructions par retour de courriel en répondant directement au courrier électronique qui lui avait été adressé. Or ses instructions n'ont pu être traitées, car l'adresse à laquelle le client avait envoyé sa réponse à l'OPA était une adresse en *no-reply*, c'est-à-dire un message adressé par un robot et ne permettant pas de recevoir de réponse en retour.

À l'étude de ce dossier, le médiateur a pu constater que non seulement la mention *no-reply* apparaissait clairement dans l'adresse électronique mais qu'en outre, dans le contenu du courriel figurait la précision suivante : « *Ce message étant envoyé par un automate, merci de ne pas y répondre directement puisque votre message ne pourrait être pris en compte.* » Le médiateur a donc conclu, dans ce dossier, qu'il ne pouvait émettre un avis favorable à la demande de l'épargnant au titre de la non-prise en compte de ses instructions.

### Prévoir une marge en termes de délai ou de montant

#### Anticiper les délais de traitement administratif des établissements en cas d'ouverture de compte préalablement à une souscription

À l'occasion de quelques dossiers reçus cette année, le médiateur a pu constater qu'il n'était parfois pas possible, compte tenu de contraintes administratives propres aux établissements financiers, de procéder le même jour à l'ouverture d'un compte, en l'espèce un PEA, et d'effectuer une souscription.

À titre d'exemple, dans un dossier instruit cette année, un épargnant souhaitait le même jour ouvrir un PEA et participer à l'offre à prix ouvert de La Française des jeux (FDJ). Or, la souscription des actions FDJ avait été réalisée sur son compte-titres ordinaire et non sur le PEA ouvert à cet effet et préalablement crédité du montant de la souscription. Cet épargnant estimait que cette situation lui causait préjudice dans la mesure où les actions FDJ ne bénéficieraient pas du cadre fiscal avantageux du PEA.

En réponse à la demande du médiateur, l'établissement mis en cause a reconnu que l'erreur constatée lors de la souscription des titres FDJ pouvait résulter d'un malentendu ou d'informations imprécises apportées par le conseiller lors d'un échange

téléphonique intervenu le jour même, mais a souligné qu'en tout état de cause, du fait du délai d'ouverture du PEA, il n'était pas possible techniquement de procéder à une acquisition de titres le jour même de la souscription du plan.

En conséquence, cet établissement a proposé une solution de nature à réparer le préjudice subi et tenant compte des spécificités des actions FDJ souscrites.

La solution consistant à transférer les titres FDJ acquis par erreur sur le compte-titres vers le PEA n'était légalement pas envisageable. En raison du cadre de l'enveloppe fiscale que constitue le PEA, il n'est, en effet, possible d'acquérir des titres que *via* le compte-espèces PEA associé.

La régularisation aurait pu, en revanche, consister en la vente des actions détenues sur le compte-titres du client afin de les racheter sur le PEA, avec prise en charge par la banque de l'éventuel différentiel de cours et des incidences fiscales. Toutefois, dans cette hypothèse, eu égard aux conditions particulières de l'introduction en bourse de la Française des jeux, le client aurait alors perdu le bénéfice de l'attribution gratuite d'actions (une action complémentaire pour dix actions achetées lors de l'offre à prix ouvert et conservées pendant une période de 18 mois), qui concernait les seules actions souscrites dans le cadre de l'offre à prix ouvert et non les actions achetées ultérieurement sur le marché.

En conséquence, dans ce dossier, il a été proposé le maintien au sein du compte-titres ordinaire des actions souscrites et un geste commercial de 650 euros, ce que le demandeur a accepté.

### Veiller à ne pas attendre la dernière minute (ou seconde !) pour transmettre son ordre de bourse

Dans un dossier instruit par le médiateur cette année, un détenteur de Turbos illimité Best contestait l'exécution de son ordre de vente transmis à 18h29 et 58 secondes, heure à laquelle le marché était encore ouvert, la clôture étant à 18h30. Dans ce dossier, après avoir interrogé l'émetteur, le médiateur a rappelé à cet investisseur que le marché européen des warrants et certificats intègre un système de rafraîchissement dynamique des cours et que chaque fois qu'un investisseur place un ordre qui pourrait engendrer une transaction, un message *Request For Execution* (demande d'exécution) est systématiquement envoyé à l'émetteur de cet instrument. L'émetteur recevant un message *Request For Execution* peut :

- soit réagir en envoyant un cours actualisé au marché. Dès que le nouveau cours parvient au carnet d'ordres, toute transaction possible est alors exécutée ;

■ soit décider que son cours existant est conforme aux conditions actuelles du marché sous-jacent et qu'il ne doit donc pas faire l'objet d'une actualisation. Dans ce cas, la transaction sera exécutée à la fin d'un délai appelé « période d'actualisation ». Cette période d'actualisation varie selon le groupe de cotation de l'instrument concerné.

En l'espèce, le médiateur a observé que le Turbo concerné appartenait au groupe de cotation IH, dont le délai de demande d'exécution est de trois secondes.

Le médiateur a souligné que l'ordre du demandeur a été transmis à 18h29 et 58 secondes, soit seulement 2 secondes avant la clôture et avant l'expiration du délai de 3 secondes au terme duquel l'émetteur devait répondre à la demande d'exécution. Au vu de ces éléments, le médiateur a estimé que l'inexécution de l'ordre résultait des règles de fonctionnement propres au marché des warrants et certificats et non d'un dysfonctionnement susceptible de donner lieu à un dédommagement.

### Prévoir un approvisionnement suffisant incluant une marge au regard du type d'ordre donné

L'approvisionnement insuffisant du solde espèces PEA pour couvrir le montant d'une souscription à la suite d'un ordre au marché peut conduire à la clôture du PEA, comme le montre l'exemple concret d'une déconvenue qui aurait pu être évitée par un investisseur (voir page 22, encadré Exemple concret de déconvenue qui aurait pu être évitée par l'investisseur ayant donné un ordre d'achat d'un titre au marché).

### Avoir conscience de l'existence d'un délai de règlement-livraison une fois l'ordre exécuté

Certains investisseurs pensent qu'ils deviennent immédiatement propriétaires des titres ou du produit de la vente dès que leur ordre de bourse est exécuté. Or il existe un délai dit de « règlement-livraison » qui induit un décalage entre l'exécution et le dénouement de l'opération. Ce délai peut être source d'incompréhension pour les investisseurs, et la situation peut se compliquer davantage lorsque s'y ajoutent, selon les années, les fermetures exceptionnelles de la bourse en fin d'année, non sans incidences fiscales, ainsi que le médiateur a eu l'occasion de le constater de nouveau dans un dossier qui lui a été soumis cette année.

En fin d'année, les épargnants doivent être encore plus conscients de ce délai et ne doivent pas attendre le dernier moment pour passer leurs ordres de bourse, s'ils souhaitent que ceux-ci soient enregistrés fiscalement au titre de l'année en cours.



#### Pour en savoir plus

Flashez ou cliquez sur le QR code  
Dossier du mois de décembre 2020 :  
*Ordre de bourse : les précautions  
à prendre pour que les transactions  
soient enregistrées avant  
le 31 décembre*

### Connaître les conséquences résultant de l'absence de réponse au questionnaire client

Parfois perçu comme intrusif, le questionnaire d'évaluation du client n'est pas qu'une obligation réglementaire. Il s'agit d'un document aussi utile qu'important, tant pour la banque que pour l'épargnant. Il permet à la banque, qui est tenue réglementairement de le soumettre à son client, d'apprécier son profil et de déterminer que le service ou l'instrument financier proposé lui convient. Il est donc dans l'intérêt du client de le compléter avec soin et exactitude.

Ainsi, dans un dossier instruit cette année par le médiateur, un client estimait qu'en égard à son profil qu'il qualifiait de « novice », il n'aurait pas dû être autorisé à transmettre des ordres de bourse et il considérait que son intermédiaire financier avait failli à ses obligations en ne l'empêchant pas de procéder à des opérations litigieuses. Or, ainsi que l'a rappelé le médiateur en constatant que le client avait refusé de compléter le questionnaire d'évaluation, sa banque n'était en aucun cas tenue de refuser de transmettre son ordre, mais devait seulement l'avertir qu'elle n'était pas en mesure de déterminer si le produit (ou le service) lui convenait.

Selon le service d'investissement concerné, les conséquences de l'absence de réponse au questionnaire client ne sont pas les mêmes, comme le montre le tableau sur le questionnaire client en page suivante.



#### Pour en savoir plus

Flashez ou cliquez sur le QR code  
Dossier du mois d'octobre 2020 :  
*En cas de questionnaire incomplet,  
la banque doit alerter son client  
mais transmettre son ordre  
de bourse*



ILLUSTRATION 1

## Questionnaire client en synthèse

Services d'investissement concernés	Gestion de portefeuille pour le compte de tiers et/ou conseil en investissement (4. et 5. de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier)	Services d'investissement autres que la gestion de portefeuille et le conseil en investissement (visés à l'article L. 321-1 du code monétaire et financier), tels que la réception-transmission ou l'exécution d'ordres
Obligations du PSI	Vérification de l'adéquation du service ou de l'instrument financier	Détermination du caractère approprié du service ou de l'instrument financier (sauf en cas de service dit d'exécution simple)
Informations à recueillir auprès du client	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Connaissances et expérience en matière d'investissement en rapport avec le type spécifique d'instrument financier ou de service</li> <li>■ Situation financière, y compris sa capacité à subir des pertes</li> <li>■ Objectifs d'investissement, y compris sa tolérance au risque</li> </ul>	Connaissances et expérience du client en matière d'investissement, en rapport avec le type spécifique d'instrument financier ou de service proposé ou demandé
Conséquences si le client ne communique pas les informations requises	<b>Obligation d'abstention</b> Le prestataire de services d'investissement qui n'obtient pas les informations requises s'abstient de recommander au client concerné des services d'investissement ou des instruments financiers	<b>Devoir d'alerte</b> Si le client ne fournit pas les informations requises ou si les informations fournies sont insuffisantes, le prestataire de services d'investissement l'avertit qu'il n'est pas en mesure de déterminer si le service ou l'instrument financier envisagé lui convient

### S'assurer que l'on remplit les conditions du droit auxquelles on prétend dans le cadre d'un compte joint

Titulaire d'un compte-titres joint, une épargnante a souhaité, au décès de son époux, procéder à la vente des titres détenus en portefeuille et, pour ce faire, a transmis ses ordres en agence. Or elle s'est aperçue que les frais prélevés ne correspondaient pas au tarif Bourse souscrit par son défunt mari.



#### Pour en savoir plus

Flashez ou cliquez sur le QR code  
Dossier du mois de février 2020 :  
*Service de règlement différé : quand le client dûment alerté investit à ses risques et périls*

L'instruction de ce dossier et les échanges intervenus avec la banque ont montré que lorsque le compte est joint, chacun des titulaires doit souscrire à un contrat afin de se voir attribuer un identifiant et un mot de passe personnel pour pouvoir gérer en ligne ledit compte. Ainsi, l'accès à la banque en ligne est personnel, et ce, même dans le cas d'un compte joint. Or, en l'espèce, seul l'époux avait choisi l'option bourse. La banque soulignait en effet que l'identifiant et le mot de passe permettent de réaliser des opérations et d'avoir une vision sur le compte joint, mais également sur tous les comptes du titulaire. Dès lors, à compter du décès de son époux, son identifiant et son mot de passe ne pouvaient plus être utilisés pour accéder à ses comptes en ligne.



Le médiateur a donc considéré que dans la mesure où l'épargnante n'avait pas personnellement souscrit à l'option bourse et dès lors que l'accès à l'espace personnel de son époux était inactif à compter de son décès, elle ne pouvait en aucun cas transmettre ses ordres de vente en ligne et se voir appliquer le tarif correspondant.

### Pour justifier d'un complément de couverture

Dans un autre dossier, le demandeur, qui avait des positions ouvertes sur Euronext Liffe (regroupant le Matif et le Monep), contestait l'intervention de son teneur de comptes qui avait soldé ses positions à la suite d'une insuffisance de couverture. Le demandeur estimait cette intervention injustifiée dans la mesure où, dès réception de la mise en demeure, il avait informé son teneur de comptes qu'un virement partait le jour même d'un montant qui couvrirait sa position.

Renseignements pris auprès de l'établissement mis en cause, il est apparu qu'un tel moyen de reconstitution de couverture ne pouvait permettre à son compte de retrouver une couverture positive compte tenu du délai précisé dans la mise en demeure (un jour). En cas d'insuffisance de couverture, le client doit, en effet, tenir compte des délais techniques nécessaires à l'inscription en compte du virement et, en l'espèce, seul l'allègement des positions ouvertes sur le marché des options négociables (Monep) permettait de reconstituer la couverture. Le demandeur ne pouvait donc se prévaloir d'un ordre de virement initié le jour même qui, de surcroît dans ce cas, n'avait en réalité jamais été effectué, eu égard aux délais interbancaires.

### Dans le cadre d'un ordre *stop on quote*, c'est-à-dire à seuil de déclenchement

Dans un dossier traité cette année, un investisseur avait souhaité vendre ses certificats ayant le CAC 40 pour sous-jacent et, pour ce faire, avait transmis un ordre à seuil de déclenchement à 8 euros (dit « *stop on quote* » s'agissant du marché des warrants et certificats). Or il arguait d'un défaut d'animation pendant plusieurs heures et contestait le cours auquel son ordre avait finalement pu être exécuté.

Après plusieurs échanges avec l'émetteur du produit, le médiateur a tout d'abord rappelé à cet investisseur que l'émetteur n'est tenu de fournir des prix à l'achat et à la vente que dans des conditions normales de marché. Ainsi, en cas de problèmes techniques ou de conditions de marchés exceptionnelles, l'achat ou la vente de turbo peut être impossible. Or le jeudi 12 mars 2020, les marchés financiers ont été fortement perturbés, le CAC 40 ayant clôturé en baisse de 12,28 %, soit sa pire séance depuis sa création. Cette situation exceptionnelle et cette forte volatilité n'ont pas été sans conséquence, notamment sur l'animation du marché des produits ayant le CAC 40 pour sous-jacent, ainsi que sur leur valorisation.

Par ailleurs, le médiateur a indiqué au demandeur que l'ordre *stop on quote* dédié au marché des warrants et certificats était activé par la fourchette de cotation de l'émetteur et non par une transaction (comme c'est le cas pour les actions).

Le médiateur lui a également précisé qu'au moment de la saisie, un ordre de vente *stop on quote* doit avoir un prix de déclenchement inférieur au prix d'achat de l'apporteur de liquidité et que tel était bien le cas en l'espèce, ainsi qu'il avait pu le vérifier au regard du relevé d'ordres Euronext.

En outre, le médiateur a constaté qu'à la reprise d'animation du marché, le cours d'achat proposé par l'émetteur étant inférieur au prix fixé par le demandeur, son ordre a donc été exécuté conformément au fonctionnement de ce type d'ordre.

Il faut souligner que la particularité de ce type d'ordre réside dans le fait qu'une fois le seuil atteint, l'ordre s'exécute ensuite comme un ordre au marché, c'est-à-dire sans limite de prix. Ainsi, en cas de forte volatilité et de mouvements de marché importants, l'investisseur court le risque de voir son ordre exécuté à un niveau très éloigné de son seuil.

Sur ce point, le médiateur a indiqué à l'investisseur que, compte tenu de la chute historique du CAC 40 le 12 mars 2020 et s'agissant d'un certificat dont le fonctionnement consiste à amplifier par sept les variations à la baisse du sous-jacent, il ne paraissait pas anormal qu'une telle baisse ait eu un impact non négligeable sur la valorisation dudit certificat.

Le médiateur a donc conclu, dans ce dossier, qu'aucun élément ne lui permettait de considérer cette exécution comme anormale compte tenu du fonctionnement de l'ordre *stop on quote* et des conditions de marché exceptionnelles le 12 mars 2020.



Juriste de la Médiation

## EXEMPLE CONCRET DE DÉCONVENUE QUI AURAIT PU ÊTRE ÉVITÉE PAR L'INVESTISSEUR AYANT DONNÉ UN ORDRE D'ACHAT D'UN TITRE AU MARCHÉ

Cette année, un épargnant a saisi le médiateur d'une contestation visant à annuler un ordre d'achat, exécuté alors que, selon lui, il ne disposait pas de la provision suffisante. Il avait en effet saisi un ordre d'achat au marché, c'est-à-dire sans limite de prix, portant sur 15 000 actions d'une société relevant du secteur des biotechnologies, valorisées la veille à 2,39 euros. Or cet ordre avait été exécuté à un cours près de quatre fois supérieur, engendrant un solde débiteur sur son PEA de plus de 150 000 euros.

Après une instruction très approfondie de ce dossier, conduisant à de multiples échanges avec le teneur de comptes, mais également à consulter l'entreprise de marché, le médiateur a pu faire les observations suivantes :

- compte tenu de ses connaissances, de son expérience et de l'historique de ses transactions, le client ne pouvait se prévaloir de la qualité de novice et avait une appétence au risque avérée ;
- eu égard aux informations recueillies auprès d'Euronext Paris, le prix d'exécution n'était pas considéré comme aberrant dès lors que c'est le marché lui-même qui a participé à fixer ce cours au moment du *fixing* de réouverture du titre, traduisant l'engouement des investisseurs ;
- souhaitant privilégier la priorité et l'exécution totale des quantités demandées, le client avait fait le choix de transmettre des ordres sans limites de prix (ainsi qu'il en avait l'habitude), et ce, dans un contexte de réservation à la hausse, dont il était informé au moment du passage de son ordre ;
- le client avait conscience d'un possible décalage de cours dès lors qu'il avait constitué une provision plus importante que celle qui pouvait être calculée selon le dernier cours connu, traduisant ainsi la conscience qu'il avait de la nature du risque pris en ne choisissant pas une modalité d'ordre qui l'aurait protégé d'une hausse plus ample de cours ;
- le contrôle de provision s'est effectué au moment où l'ordre a été donné, sur la base du dernier cours connu : en l'espèce, la valeur étant réservée à la hausse depuis la veille, le dernier cours connu était de 2,39 euros.

À ce cours, même si les quantités demandées étaient importantes, la provision constituée sur le PEA était suffisante. L'ordre a donc pu être régulièrement transmis au marché pour exécution, sortant par là même du périmètre du teneur de comptes, dont le contrôle s'est effectué préalablement ;

- constatant la suspension du cours de l'action, le client avait contacté la salle des marchés, et le médiateur a pu constater, en procédant à l'écoute de cet enregistrement téléphonique, qu'il avait été informé qu'en cas de reprise de cotation le jour même, le cours théorique de reprise serait alors à 13,80 euros, comme cela figurait sur son carnet d'ordres. Malgré cette information essentielle, le client a fait clairement le choix de maintenir son ordre en carnet alors qu'il avait, encore à ce stade, la faculté de l'annuler ;

- en l'absence d'instruction d'annulation et faute d'avoir fixé une limite de prix à son ordre, celui-ci a été exécuté à la réouverture de la cotation en début d'après-midi, au cours de 13,70 euros, entraînant le solde débiteur contesté ;

- l'article L. 211-17-1 du code monétaire et financier dispose que : « *L'acheteur et le vendeur d'instruments financiers mentionnés (...) sont, dès l'exécution de l'ordre, définitivement engagés, le premier à payer, le second à livrer, à la date mentionnée au III de l'article L. 211-17.* » Ainsi, dès lors qu'un ordre est exécuté, il appartient à chaque contrepartie de remplir ses obligations et le client ne pouvait donc, en aucun cas, se soustraire au paiement des titres achetés, et ce, malgré l'important solde débiteur engendré par cette opération sur son PEA, ce qui a conduit son teneur de comptes à lui réclamer de couvrir ce solde débiteur prohibé par la réglementation applicable au PEA.

En conclusion, eu égard aux conditions de marché non considérées comme aberrantes par Euronext, au profil investisseur du client et, surtout, compte tenu de l'appel passé à la salle des marchés qui lui a donné l'occasion d'éviter la situation dans laquelle il s'est trouvé, le médiateur a considéré qu'aucun élément ne lui permettait de considérer l'exécution de cet ordre comme anormale et d'en demander l'annulation.

## POINTS DE VIGILANCE ET BONNES PRATIQUES SOUHAITABLES DE LA PART DES ÉTABLISSEMENTS

### Revenir vers les clients en cas d'instructions incomplètes ou ambiguës

Un épargnant a saisi le médiateur d'une demande de régularisation à la suite de l'inexécution de ses ordres au service de règlement différé (SRD). Si, dans ce dossier, la problématique centrale était une insuffisance de couverture, le médiateur a relevé que s'y ajoutait un manque de clarté de la part de l'épargnant dans les instructions transmises à sa banque. En effet, le médiateur a observé que le client avait demandé à sa banque « à ce que l'on achète [ses] actions au meilleur prix », demande à laquelle la banque n'avait donné aucune suite. Or le médiateur a considéré que si cette formulation était ambiguë puisqu'elle ne correspondait à aucun type d'ordre connu, il n'en demeurerait pas moins que la banque aurait dû revenir vers le client pour faire clarifier et préciser ses instructions, ce qu'elle n'avait pas fait. En tenant compte de cet élément, le médiateur a estimé qu'un partage de responsabilités pouvait être retenu dans ce dossier et a recommandé un dédommagement partiel de la perte de l'épargnant.

### Bien informer les clients sur les conditions particulières susceptibles de limiter leurs choix

#### Information relative aux restrictions résultant du lieu de dépôt des titres

Un épargnant indiquait avoir saisi le 24 février 2020 un ordre de vente de 30 actions cotées sur Euronext Bruxelles. Or, faute de liquidité sur ce marché, son ordre n'avait pas été exécuté. Toutefois, le demandeur faisait valoir que l'action en question, multicotée, avait, ce jour-là, été cotée sur une place américaine, mais que cette alternative ne lui avait pas été proposée lors de la transmission de son ordre de vente.

En réponse à sa demande, la banque a indiqué au médiateur que le client a en effet la possibilité de choisir le marché sur lequel il souhaite se positionner à la condition que celui-ci soit bien lié au lieu de dépôt de la valeur. Or, en l'espèce, ces actions ayant été acquises sur le marché européen, celles-ci étaient conservées chez le conservateur domestique (ici Euroclear) et ne pouvaient donc être cédées que sur le marché européen.

Le médiateur a indiqué à l'établissement mis en cause qu'il comprenait cette restriction, mais qu'il ne relevait pas dans le dossier d'éléments de nature à démontrer que le client en avait été informé au moment de l'achat des titres concernés afin de faire un choix éclairé.

Ainsi, au-delà du geste commercial consenti à l'épargnant, l'établissement financier a indiqué au médiateur qu'il comprenait qu'il aurait été de bonne pratique de fournir cette information à ses clients au moment de l'acquisition de leurs titres afin qu'ils fassent un choix éclairé sur la place d'exécution de leurs ordres. Aussi, cet établissement lui a-t-il précisé qu'il allait inclure dans ses conditions générales une information concernant le lien entre lieu de conservation des titres et la place d'exécution des ordres.

#### Informations relatives à des contraintes techniques propres

Dans un dossier reçu cette année, un épargnant, titulaire d'un compte-titres joint avec son épouse et souhaitant participer à l'offre à prix ouvert (OPO) de la Française des jeux, reprochait à sa banque de ne pas lui avoir permis de transmettre un ordre pour chacun des cotitulaires. Bien que chaque cotitulaire était effectivement en droit de transmettre un ordre, le logiciel interne à cet établissement ne permettait pas, en effet, de transmettre plus d'un ordre par compte.

Le médiateur a considéré dans ce dossier qu'un geste commercial devait être proposé à l'épargnant, ce qui a été accepté par la banque. Il a rappelé à l'établissement que sa plateforme n'étant pas dotée de la fonctionnalité technique adéquate, il était vivement recommandé, dans un tel cas, d'en informer au préalable les titulaires d'un compte joint.



#### Pour en savoir plus

Flashez ou cliquez sur le QR code  
Dossier du mois de mai 2020 :

*Bourse : chaque titulaire d'un compte-titres joint doit être en mesure de passer un ordre d'achat dans le cadre d'une offre à prix ouvert*



Juriste de la Médiation

## POINTS SAILLANTS RÉSULTANT DIRECTEMENT DE LA CRISE SANITAIRE

### Interdiction des ventes à découvert

Mesures d'interventions exceptionnelles, les ventes à découvert et, plus généralement, les stratégies visant à tirer profit de la baisse du cours d'une action ont été restreintes du 17 mars au 18 mai 2020 par l'AMF eu égard à l'épidémie de Covid-19 et à son impact sur les marchés financiers.

Si certains investisseurs ont pu contester cette décision, à l'inverse, dans un dossier reçu en médiation, un investisseur s'en prévalait pour mettre en cause la responsabilité de l'émetteur dont il avait acquis des turbos, désactivés quelques jours après son achat. Or, après analyse de cette demande, il est immédiatement apparu au médiateur que celle-ci résultait non pas d'un dysfonctionnement imputable à l'émetteur, mais d'une mauvaise compréhension par l'investisseur de la décision prise par l'AMF d'interdire les ventes à découvert, et ce, à deux égards :

- s'agissant du périmètre de l'interdiction, laquelle ne s'appliquait qu'aux actions négociées sur des marchés français et, par ricochet, sur les instruments permettant de prendre position sur ces actions, ce qui n'était pas le cas du turbo concerné, dont le sous-jacent était le DAX ;
- s'agissant du contrôle du respect de l'interdiction des ventes à découvert, qui relevait de la responsabilité personnelle de l'investisseur, et non de son intermédiaire financier ou de l'émetteur des titres.



#### Pour en savoir plus

Flashez ou cliquez sur le QR code  
Dossier du mois de juin 2020 :  
*Interdiction des ventes  
à découvert : qui devait la faire  
respecter et sur quels titres ?*

### Suspension des rachats de certains fonds d'actionnariat salarié

Face au contexte anxiogène engendré par la crise sanitaire et à la crainte d'une dévalorisation, un certain nombre d'épargnants ont souhaité récupérer leurs avoirs d'épargne salariale. Toutefois, leurs demandes n'ont pas toujours pu être exécutées du fait de la suspension de la valorisation du fonds d'actionnariat salarié, dont ils détenaient des parts.

Ainsi, plusieurs salariés, titulaires d'un plan d'épargne entreprise (PEE) et détenteurs d'un fonds investi en titres non cotés de leur entreprise, ont saisi le médiateur en raison de l'impossibilité de procéder au rachat de leurs avoirs. Compte tenu du contexte économique international lié à la crise sanitaire, l'entreprise, en concertation avec les experts, a en effet estimé<sup>2</sup> qu'une nouvelle évaluation de son titre était nécessaire pour permettre une valorisation reflétant la juste valeur de ce titre au sein du fonds concerné. Par voie de conséquence, aucun ordre de souscription ou de rachat sur ce fonds ne pouvait être exécuté durant cette suspension.

Dans ces dossiers, le médiateur a rappelé qu'une suspension de valorisation ne peut intervenir qu'en cas de circonstances exceptionnelles et doit avoir pour objet la sauvegarde des droits des porteurs du fonds, conformément à l'article L. 214-24-41 du code monétaire et financier. Il a estimé que tel était bien le cas, en l'occurrence, dès lors que la valorisation du fonds était indéterminable, eu égard aux circonstances imprévisibles, et exceptionnelles et que cette suspension avait, en conséquence, bien été décidée pour la sauvegarde des droits des porteurs de parts.

### Pertes amplifiées par les variations de cours

Certains dossiers reçus cette année, bien que soulevant une problématique connue et traditionnellement traitée, ont illustré les conséquences de la crise sur les marchés et de cette période marquée par une forte volatilité dès lors que ces importantes variations de cours ont, dans certains cas, amplifié les pertes enregistrées par les épargnants.

<sup>2</sup> Article R. 3332-23 du code du travail : les titres sont « évalués par l'entreprise et les experts désignés en application du règlement du fonds, sous le contrôle du commissaire aux comptes, au moins une fois par exercice et chaque fois qu'un événement ou une série d'événements intervenus au cours d'un exercice sont susceptibles de conduire à une évolution substantielle de la valeur des actions de l'entreprise ».



Tel a notamment été le cas de certains investisseurs qui, en mars 2020, détenaient des positions au SRD et qui se sont trouvés en insuffisance de couverture à la suite de la baisse historique des marchés constatée le jeudi 12 mars 2020, le CAC 40 ayant chuté de 12,28 % sur cette séance.

Ce phénomène a également été observé à l'occasion de rachats en épargne salariale, lesquels, rappelons-le, sont exécutés à cours inconnu. Aussi, si une valorisation s'affiche lors de la saisie en ligne de la demande de rachat, celle-ci n'est qu'indicative. Cette précision est normalement bien visible lors de la saisie de la demande de rachat, et l'épargnant doit être vigilant sur ce point. Toutefois, cette année, certains épargnants, qui ont formulé leur demande de remboursement ou de déblocage anticipé sur cette période perturbée, ont eu la déconvenue de recevoir un montant de remboursement très largement inférieur au montant estimatif mentionné au moment de leur demande de rachat.

Il en a été ainsi dans un dossier où, le 9 mars 2020, date à laquelle la Bourse de Paris a accusé sa pire chute sur une séance depuis 2008 (-8,39 %), un épargnant avait formulé une demande de rachat pour un montant de ses avoirs alors valorisés à près de 80 000 euros dont le calcul de la valeur liquidative

était mensuel et qui a donné lieu, trois semaines plus tard, à un remboursement de 51 000 euros. Dans ce dossier, le médiateur a constaté l'absence de l'information essentielle selon laquelle le remboursement ne s'effectuerait que sur le fondement de la valeur liquidative inconnue, voire, *a minima*, d'une information sur le caractère seulement estimatif de la valeur liquidative connue. De surcroît, le lendemain de cette instruction donnée, alors que le client aurait pu encore annuler son ordre, celui-ci a reçu un message de félicitations pour cette demande de rachat lui rappelant à nouveau la seule valeur connue des parts du fonds sans autre mention. Le médiateur a donc rappelé à l'établissement teneur de comptes son devoir de transmettre à ses clients une information claire et non trompeuse. En l'absence d'une telle information, le client peut en effet estimer avoir été induit en erreur. Le médiateur a ainsi recommandé l'indemnisation de l'épargnant au titre d'une perte de chance dans ce cas de figure spécifique, que le teneur de comptes a accepté.



## LES PROBLÉMATIQUES INHÉRENTES À LA DÉTENTION DE PARTS SOCIALES DE BANQUES MUTUALISTES SE SONT ACCRUES DANS LES CONDITIONS INÉDITES LIÉES À LA COVID-19.

Les parts sociales sont des valeurs mobilières correspondant chacune à une partie du capital social d'une banque mutualiste. Elles permettent à leur propriétaire d'accéder au statut de sociétaire de sa caisse locale ou régionale. Il dispose alors d'un droit de vote à l'assemblée générale et perçoit des revenus annuels. Dans certains établissements, l'acquisition de parts sociales est parfois requise pour ouvrir un compte bancaire. Dans d'autres, une part sociale peut être offerte lors de son ouverture.

De manière générale, il faut signaler que la détention d'une part de la banque peut engendrer des situations de blocage lorsque des opérations (clôture ou encore transfert) sont sollicitées.

### S'agissant des règles classiques de rachat des parts sociales<sup>3</sup>

En dehors du contexte sanitaire actuel, la détention d'une part sociale peut bloquer la mobilité bancaire en empêchant, par exemple, la clôture d'un compte-titres, car cette clôture doit faire l'objet d'une procédure de rachat de la part sociale au préalable.

Ce rachat de parts sociales est encadré par des règles, plus ou moins souples, prévues dans les statuts de la banque. Dans certaines banques mutualistes, la demande de rachat de parts sociales, pour qu'elle soit accueillie, doit être effectuée directement auprès de l'agence, et ce avant la fin de la clôture de l'exercice de la banque (qui intervient le plus souvent tous les ans le 31 mai) et donc, avant le déroulement de l'assemblée générale de la banque (qui a lieu au cours de la seconde quinzaine du mois de juin). C'est en effet au cours de ces assemblées que sont votées les modifications de capital qui permettent la libération des titres. L'opération de remboursement intervient le premier jour ouvré de l'exercice suivant, le remboursement est alors effectif à partir du mois de juillet.

Pour résumer, le rachat de parts sociales ne peut intervenir, en principe, qu'une seule fois par an. Concrètement, lorsqu'un client souhaite bénéficier des dispositions relatives à la mobilité bancaire prévues par la loi du 6 août 2015, dite loi Macron, celui-ci doit avoir obtenu préalablement le rachat de la ou des parts sociales qu'il détient.

Si le rachat des parts sociales doit intervenir, en principe, avant la clôture de l'exercice de la société émettrice desdites parts, il existe des cas dérogatoires de rachat. Des cas, limitativement prévus dans les statuts, permettent en effet, parfois, de demander de manière exceptionnelle le rachat de parts sociales dans des délais plus rapides, c'est-à-dire sans attendre la clôture de l'exercice de la société : par exemple, le licenciement

du titulaire, son invalidité, son divorce, son déménagement hors du ressort territorial de l'établissement ou encore un cas exceptionnel revêtant une particulière gravité ou, enfin, son décès.

Dans plusieurs dossiers de médiation il a été ainsi possible de faire jouer la dérogation en examinant les diverses situations dans lesquelles se trouvaient les clients, permettant ainsi d'éviter d'attendre une année supplémentaire pour que les demandes soient exécutées.

**Attention :** les parts cédées dans le cadre de la procédure de rachat dérogatoire font perdre le droit au versement des bénéfices.

### S'agissant du versement des dividendes dans le contexte de la crise sanitaire

Dans le cadre du contexte sanitaire actuel, de nouvelles difficultés sont apparues pour l'exécution d'opérations réclamées par les porteurs de parts, et ce, bien que le rachat ait été effectué conformément aux règles statutaires, soit avant la clôture de l'exercice de la société. Pour rappel, la détention de parts sociales donne droit à une rémunération annuelle sous forme de dividendes. Cette rémunération est fixée chaque année par l'assemblée générale de la société émettrice desdites parts.

Dans le secteur bancaire et financier, la Banque centrale européenne (BCE) a émis une recommandation dans laquelle elle a enjoint aux établissements de crédit de reporter le versement des dividendes jusqu'au 1<sup>er</sup> octobre 2020, ce qui a été suivi par ces établissements, notamment mutualistes, qui ont alors différé les clôtures et les transferts des comptes sociétaires afin de pouvoir procéder au versement des dividendes annuels dus le 1<sup>er</sup> octobre 2020.

Cette problématique s'est présentée à plusieurs reprises à la Médiation en 2020. Ainsi, une cliente titulaire d'un PEA a demandé le rachat de la totalité de ses titres et de ses parts sociales avant la clôture de l'exercice des sociétés, c'est-à-dire conformément à la procédure normale de rachat des parts. Cependant, respectant la recommandation de la BCE, l'établissement a reporté le versement de ses dividendes au 1<sup>er</sup> octobre 2020, mettant ainsi en attente le transfert de son PEA. Or cette mise en attente de l'opération souhaitée implique nécessairement la conservation du compte de dépôt et donc la facturation de frais de tenue de compte pouvant être, selon les situations, plus ou moins importants. Dans différents dossiers le médiateur a proposé et obtenu, en équité, la réduction ou la suppression des frais inhérents à la poursuite non souhaitée de la conservation des différents services bancaires.

<sup>3</sup> Les informations relatives aux règles de rachat des parts sociales figurent dans les bulletins de souscription, ainsi que sur une fiche technique remise lors de l'acquisition.

# 3



## Les trois problématiques traditionnelles de la médiation de l'AMF

- 28** L'ÉPARGNE SALARIALE DIMINUE EN NOMBRE DE DOSSIERS MAIS DEMEURE LE DOMAINE LE PLUS IMPORTANT
- 30** LES PLANS D'ÉPARGNE EN ACTIONS (PEA): ENCORE UNE DIVERSITÉ DE PROBLÈMES RENCONTRÉS PAR LES INVESTISSEURS
- 33** LES SUCCESSIONS: LES EFFETS DU DÉCÈS DU TITULAIRE SUR LES TITRES FINANCIERS



# Les trois problématiques traditionnelles de la médiation de l'AMF

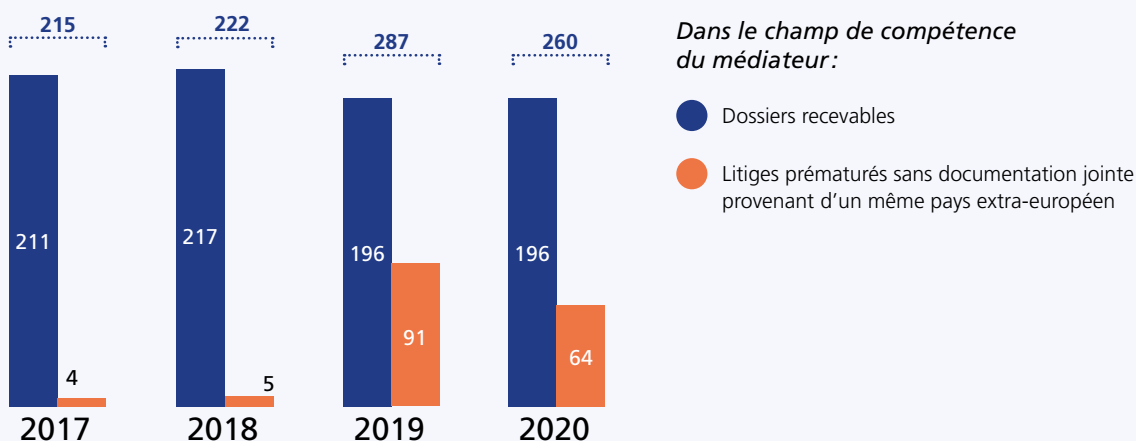
## L'ÉPARGNE SALARIALE DIMINUE EN NOMBRE DE DOSSIERS, MAIS DEMEURE LE DOMAINE LE PLUS IMPORTANT

Pour la première fois depuis plusieurs années, le nombre de dossiers reçus concernant l'épargne salariale est en baisse, si l'on inclut les litiges prématurés provenant d'un pays extra-européen. Ainsi, le nombre

de demandes de médiation reçues en 2020 est de 260 demandes, contre 287 en 2019. Le médiateur se félicite de cette évolution, qui traduit sa bonne collaboration avec les teneurs de comptes d'épargne salariale et la large diffusion des bonnes pratiques qu'il a été en mesure d'identifier. Cette diminution illustre également la capacité des teneurs de comptes d'épargne salariale à apporter davantage, en amont, directement une réponse satisfaisante aux épargnants, mettant ainsi fin au litige avant toute médiation.

GRAPHIQUE 7

## Évolution du nombre de dossiers d'épargne salariale reçus en 2020

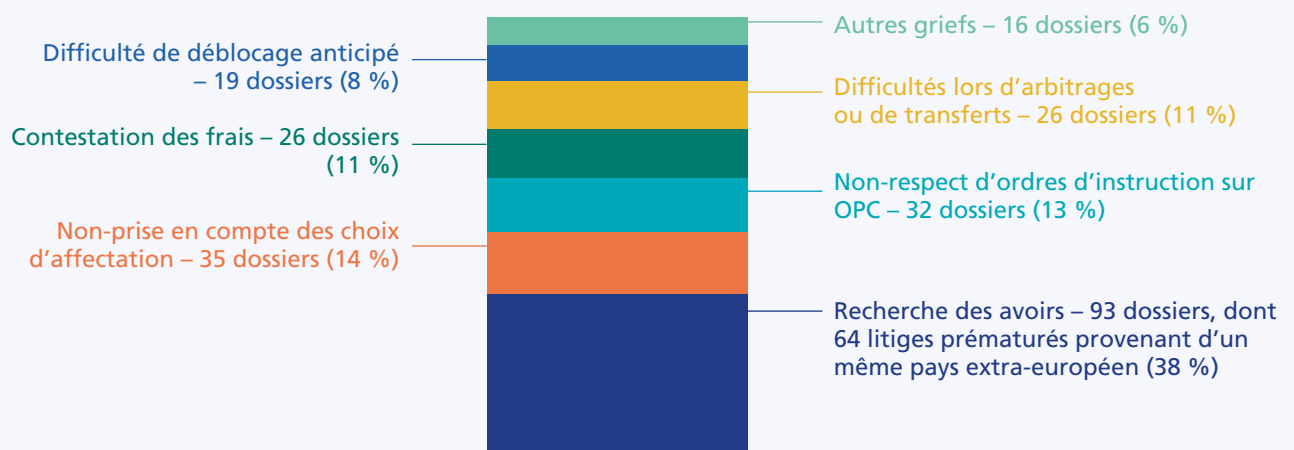


S'agissant des thématiques des dossiers reçus, le médiateur constate, cette année, une diminution de moitié des dossiers portant sur la prise en compte des choix d'affectation des salariés. Ces dossiers ne représentent en 2020 que 14 % des dossiers de médiation traités, contre 22 % en 2019. En 2020, les épargnants semblent donc avoir été plus sensibilisés à la nécessité de transmettre, dans le délai imparti, leur choix d'affectation concernant leur prime d'intéressement et/ou de participation. Les circonstances particulières liées à la crise sanitaire et la souplesse demandée dans ce cadre aux teneurs de comptes d'épargne salariale peuvent également expliquer la baisse du nombre de dossiers sur ce sujet. Dans une FAQ publiée le 17 avril 2020, le ministère du Travail a en effet précisé qu'«*étant donné les difficultés actuelles, les salariés concernés pourront également bénéficier de délais plus souples pour répondre à l'entreprise et au teneur de comptes sur leur choix entre perception immédiate de l'intéressement et de la participation, d'une part, et investissement sur le plan d'épargne, d'autre part*» (<https://travail-emploi.gouv.fr/le-ministere-en-action/coronavirus-covid-19/questions-reponses-par-theme/article/prime-exceptionnelle-et-epargne-salariale>). Les teneurs de comptes ont donc été amenés cette année à être plus flexibles dans leur approche vis-à-vis des épargnants.

Au regard des conséquences de la crise sanitaire parfois dramatiques pour les épargnants, le médiateur a, pour sa part, invoqué plus souvent l'équité. Pour exemple, ce dernier a été saisi d'un dossier dans lequel un travailleur indépendant a été contraint d'arrêter son activité professionnelle après avoir été atteint de la Covid-19 et n'a pas été en mesure, par la suite, de reprendre cette activité à temps plein. Dans ce dossier, l'épargnant invoquait l'article 12 de la troisième loi de finance rectificative publiée au JO du 31 juillet 2020, autorisant les travailleurs non salariés à procéder à un rachat dérogatoire exceptionnel et temporaire, à hauteur de 8 000 euros maximum. Cet article ne concerne malheureusement pas le PERCO, mais uniquement les contrats mentionnés à l'article L. 144-1 du code des assurances, c'est-à-dire les contrats dits Madelin, ainsi que les contrats mentionnés à l'article L. 224-28 du code monétaire et financier, soit les nouveaux plans d'épargne retraite (PER) mis en place par la loi Pacte. Cependant, sensible à l'argument soulevé par le médiateur portant sur la situation financière très difficile de l'épargnant salarié, le teneur de comptes a accepté de procéder au déblocage, à titre exceptionnel, des avoirs du PERCO de ce dernier.

GRAPHIQUE 8

## Problématiques rencontrées dans les dossiers d'épargne salariale clôturés en 2020 (247 dossiers)



Cette année, le médiateur a rappelé à plusieurs reprises que son champ d'action restait limité à la matière financière et qu'il ne pouvait pas intervenir lorsque le litige oppose l'épargnant à son employeur ou son ex-employeur. Il est alors contraint, dans ces cas-là, à décliner sa compétence. Pour exemple, dans plusieurs dossiers, le médiateur a constaté que l'employeur n'avait pas choisi de déléguer la collecte des choix d'affectation de ses salariés à un teneur de comptes d'épargne salariale. C'est donc l'employeur qui recueillait directement les choix de ses salariés relatifs à leur prime de participation et d'intéressement, dans un délai qu'il avait lui-même fixé. Ainsi, dans ces dossiers, le salarié déçu qui conteste l'affectation par défaut de ses primes, faute d'avoir adressé son choix dans le délai imparti, a un litige qui l'oppose à son employeur et pour lequel le médiateur n'est pas compétent.

Le médiateur ne peut donc pas utilement intervenir lorsque le litige porte sur l'information délivrée aux salariés concernant les dispositions du règlement du PEE. Dans un dossier, un épargnant contestait le blocage de ses avoirs disponibles après l'arbitrage vers un FCPE proposé dans son PEE. Après avoir procédé à l'instruction de ce dossier, le médiateur a été en mesure de déterminer que la contrainte de blocage des avoirs affectés à ce FCPE ne figurait pas dans le DICI ou dans la documentation réglementaire du fonds, mais dans le plan d'épargne groupe de son employeur. L'information quant aux dispositions contractuelles du PEE et, par conséquent, à cette contrainte de blocage sur le FCPE incombait donc à l'employeur. Dans ce dossier, le médiateur a donc dû décliner sa compétence, dès lors qu'il s'agissait d'une relation salarié-employeur.

Enfin, le médiateur a également rappelé les conditions d'acquisition et d'inscription en compte des actions dans le cadre d'une offre d'actionnariat salarié. Ainsi, dans un dossier de médiation, un épargnant demandait le déblocage de sa participation à une telle offre. Il considérait que la date de sa participation à l'opération correspondait à la date d'acquisition de ses titres et que, par conséquent, ses titres pouvaient faire l'objet du déblocage demandé. Dans ce dossier, le médiateur a précisé à l'épargnant que la date de participation à l'offre d'actionnariat salarié, à savoir la date de réservation par le salarié, ne correspondait pas à la date de l'inscription en compte des actions. Le souscripteur n'était en effet réputé avoir acquis ses titres qu'à l'issue du délai au terme duquel

il avait la possibilité de se rétracter. Ce n'est donc qu'à l'issue de la période de rétractation que sa réservation avait été confirmée et que ses titres avaient été inscrits en compte sur son PEE. Le médiateur a constaté que ce délai de rétractation figurait clairement sur la frise de la documentation diffusée aux souscripteurs. Les titres non inscrits en compte ne pouvaient donc pas faire l'objet du déblocage demandé par l'épargnant.

### **LES PLANS D'ÉPARGNE EN ACTIONS (PEA) : ENCORE UNE DIVERSITÉ DE PROBLÈMES RENCONTRÉS PAR LES INVESTISSEURS**

#### **Le transfert hors de France d'un PEA n'entraîne plus la clôture automatique, sous réserve de conditions générales contrares**

Depuis l'instruction administrative du 8 mars 2012, publiée au *Bulletin officiel des impôts (BOI)*, n° 33 du 20 mars 2012 et toujours en vigueur, « *le transfert hors de France du domicile fiscal du titulaire d'un PEA n'entraîne plus la clôture automatique du plan, et ce, quel que soit l'État dans lequel le titulaire du plan transfère son domicile fiscal (Union européenne ou non), sauf si ce transfert a lieu dans un État ou un territoire non coopératif (ETNC) au sens de l'article 238-0 A du code général des impôts (CGI)* ».

Toutefois, si cette clôture n'est plus automatique, le médiateur a constaté, à l'occasion de l'examen d'un dossier, qu'un établissement avait décidé de continuer à l'exclure contractuellement en cas de transfert du plan hors de France. Le médiateur l'a vérifié dans un dossier particulier en obtenant la fourniture des conditions générales qui étaient bien applicables au moment des faits litigieux. Attention, les nouvelles conditions générales d'un établissement communiquées par l'établissement sont réputées acceptées par le client en l'absence de contestation à l'issue d'un délai de deux mois.

### **Certains établissements excluent dans leurs conditions générales la détention de titres non cotés dans un PEA**

À l'examen d'un dossier de médiation, il est apparu que les conditions générales d'un établissement spécifiaient l'exclusion de la détention de titres non cotés au sein d'un PEA, au regard de la lourdeur de gestion qu'implique leur gestion.

Le médiateur appelle donc à une vigilance renforcée des épargnants sur ce point, tout particulièrement lorsqu'ils souhaitent transférer leur PEA vers un nouvel établissement. Il incombe alors à l'épargnant de vérifier si l'établissement vers lequel il souhaite transférer son plan n'a pas inclus une telle clause dans ses conditions générales, auquel cas cet établissement pourrait refuser d'accueillir le plan transféré, ce qui fera perdre du temps à l'épargnant, qui ne pourra pas venir reprocher ensuite à l'établissement d'avoir refusé ce transfert, comme le médiateur a dû le raporter dans un dossier.

### **Souscription de titres au sein d'un PEA : exclusivement avec des fonds provenant du compte-espèces de ce PEA**

Comme en dispose l'article L. 221-31 II 4° du code monétaire et financier, les titres qui n'ont pas été souscrits au sein du PEA ne pourront pas y être logés par la suite. Les épargnants doivent donc être vigilants lors de la souscription de titres dans leur PEA. Si l'épargnant demande à ce qu'une somme serve à acquérir des titres dans son PEA et en effectue la demande expresse, l'établissement doit donc faire transiter cette somme par le compte-espèces du PEA (dans la limite du plafond légal) afin que les titres puissent être effectivement acquis dans ce PEA.

Dans un cas concret de médiation traité en 2020, l'omission de cette règle était cependant de la responsabilité exclusive de l'établissement, qui avait précisément accordé un prêt et conseillé à son client, novice, de l'utiliser afin d'optimiser la souscription de titres d'une entreprise, dont il allait devenir associé, au sein d'un PEA à créer. Effectivement, contre toute attente, la souscription s'est réalisée en dehors du PEA. Le dysfonctionnement était manifeste et l'essentiel de la négociation, délicate, a porté sur le montant du préjudice dont la nature était une perte de chance ; montant qui a été accepté par les deux parties.

### **Cession de titres non cotés logés au sein d'un PEA : la lettre d'engagement que la banque fait signer à son client ne doit pas être ambiguë**

Le produit d'une vente de titres logés dans un PEA doit impérativement être reversé dans ce PEA. Toute vente de titres logés dans un PEA ne voyant pas son produit reversé sur ce PEA entraînera l'irrégularité fiscale du PEA et donc sa clôture.

Une vigilance supplémentaire est nécessaire de la part du titulaire du PEA en cas de cession de titres non cotés logés au sein de son PEA. C'est en effet ce titulaire qui doit informer le cessionnaire, en lui fournissant l'IBAN de son compte-espèces PEA. Le titulaire devra reverser l'intégralité du produit de la cession sur son compte-espèces PEA dans les deux mois suivant la cession, comme le spécifie le *BOI*, faute de quoi son PEA se retrouvera en irrégularité fiscale et devra être clôturé.



Juriste stagiaire de la Médiation

Le médiateur rappelle sur ce point que les teneurs de comptes doivent informer précisément de ces règles leurs clients détenant des PEA ouverts dans leurs livres. Lors de leur souscription de titres non cotés, les établissements teneurs de comptes sont d'ailleurs tenus de faire signer à leurs clients une lettre d'engagement précisant bien que leur client doit les informer de tout mouvement affectant les titres non cotés logés dans leur PEA et reverser le produit de la vente de ces titres sur ce PEA. Cette règle vaut aussi pour le versement des dividendes qui doivent être reversés au sein du compte-espèces PEA – que ces dividendes aient été versés par virement ou par chèque. Cette règle vaut également dans l'hypothèse d'une opération d'apport qui peut s'apparenter à une vente suivie d'un achat de nouveaux titres. Le client doit alors informer la société émettrice des titres et son teneur de comptes que le produit de la vente doit être reversé sur son PEA et qu'il souhaite que les nouveaux titres soient également logés dans son PEA. Enfin, cette lettre d'engagement peut aussi rappeler qu'en cas de paiement échelonné à la suite d'une vente de titres, le client doit reverser l'équivalent du prix final de la vente, dans les deux mois suivant non pas la date de réception du produit de la vente – comme cela avait pu être légitimement compris par un investisseur compte tenu des termes ambigus utilisés dans cette lettre d'engagement – mais bien à la date de la vente, en complétant donc temporairement avec ses fonds propres<sup>4</sup>. Dans ce dernier cas concret de médiation, un dédommagement pour le client, représentant la perte de l'avantage fiscal consécutif à la clôture du PEA, a pu être obtenu par le médiateur.

Les épargnants doivent donc être très vigilants sur ce point, lors de tout mouvement affectant les titres logés au sein de leur PEA, quand bien même ces mouvements leur apparaîtraient de simples modifications intercalaires de leurs titres. Le médiateur a en effet été saisi de dossiers où les épargnants ne s'étaient aperçus de la sortie de titres qu'ils auraient voulu loger au sein de leur PEA qu'au moment où ils souhaitaient revendre ces titres, ce qui leur a alors causé une forte désillusion, une telle erreur ne pouvant mener qu'à la clôture de leur PEA pour irrégularité fiscale.

<sup>4</sup> BOI-RPPM-RCM-40-50-50-20120912 : « Lorsque le prix de vente des titres figurant sur un PEA fait l'objet d'un différé de paiement ou d'un paiement échelonné, cette opération est considérée comme un désinvestissement qui entraîne en principe la clôture du plan. Mais, dans cette hypothèse et afin d'éviter la clôture du plan, le titulaire du PEA peut effectuer dans un délai de deux mois suivant la cession un versement en numéraire porté au crédit du compte-espèces du PEA et équivalent à la quote-part différée du prix de vente. »

### **Plafonnement du compte-espèces associé au compte-titres PEA et impossibilité de débit sur un compte-espèces PEA : le client doit prendre une marge suffisante s'il ne maîtrise pas le prix d'achat**

Il est de bonne pratique que les teneurs de comptes informent leurs clients détenteurs de PEA de la nécessaire vigilance en cas d'achat de titres dont ils ne maîtrisent pas le prix d'achat.

### **Délais de transfert des PEA : encore plus longs en raison notamment de la pandémie**

Le médiateur reçoit de plus en plus souvent des dossiers relatifs aux délais de transfert des PEA, que les épargnants estiment trop longs. En 2020, le nombre de dossiers que le médiateur a reçus, relatifs aux délais de transfert des PEA, a singulièrement augmenté. Avec les confinements et la généralisation du télétravail qui ont parfois conduit à une désorganisation des services opérationnels des établissements, ces délais se sont en effet allongés. La mission du médiateur consiste à identifier la ou les causes d'un tel délai entre les différents établissements, qui sont souvent multiples, puis d'accélérer le transfert.

Et si les conditions en sont réunies, de demander une extourne des frais de transfert. En revanche, il est très rare que les indices suffisants d'une perte de chance réparable de passer des ordres soient réunis.

### **Plafonnement des frais relatifs au PEA depuis la loi Pacte : entré en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2020**

Afin de rendre plus attractifs les PEA et les PEA-PME, le décret n° 2020-95 du 5 février 2020, pris en application de la loi Pacte, est venu plafonner les frais liés aux diverses opérations sur ces comptes (ouverture, tenue de compte, transfert du plan et transactions). Les établissements ont donc dû mettre à jour leur tarification relative au PEA et appliquer ce plafonnement dès le 1<sup>er</sup> juillet 2020, date de son entrée en vigueur (article. D 221-111-1 du code monétaire et financier).

Le médiateur a notamment reçu une plainte d'un épargnant auquel des frais de transfert ne correspondant pas aux nouveaux plafonds légaux avaient été prélevés. Cet établissement, étant alors encore en train de mettre à jour ses conditions tarifaires, a accepté de rembourser les frais indûment prélevés à cet épargnant.

## LES SUCCESSIONS : LES EFFETS DU DÉCÈS DU TITULAIRE SUR LES TITRES FINANCIERS

Le médiateur tient tout d'abord à préciser qu'il est uniquement compétent pour traiter des questions relatives aux titres financiers objets des successions et non des successions elles-mêmes.

### Les seuls effets légaux de l'annonce du décès du titulaire d'un PEA sur celui-ci : la clôture du PEA

À la suite de l'annonce d'un décès, l'établissement doit immédiatement clôturer le PEA du défunt et transférer les titres qui y étaient logés sur un compte-titres succession, dans l'attente des instructions des héritiers. Attention : la clôture du PEA immédiate suivant l'annonce du décès déclenche le prélèvement de taxes mais ne signifie pas que les titres sont simultanément vendus, comme a dû le rappeler le médiateur à un professionnel dans un dossier. Les héritiers pourront, en effet, par la suite décider soit de vendre soit de transférer ces titres.

### Les ordres de vente de parts de SCPI non exécutés tombent avec le décès du titulaire

Concernant les SCPI, le médiateur a rencontré le cas suivant : le porteur, alors placé sous tutelle, avait souhaité vendre ses parts de SCPI. Cependant, cette vente n'avait pu être effectuée de son vivant du fait de l'absence de contrepartie sur le marché secondaire. Les parts nominatives ont été transmises aux héritiers. Ces derniers, souhaitant les vendre, auraient dû alors émettre un nouvel ordre à la date à laquelle les parts ont été inscrites à leur nom dans les livres du teneur de comptes. L'ordre de vente non exécuté du vivant de son titulaire est en effet échu, puisqu'il constitue un mandat qui prend fin avec le décès.

## ATTENTION, DU VIVANT DE L'INTÉRESSÉ, AUX RÈGLES DU SECRET BANCAIRE :

Le médiateur tient aussi à préciser, à la suite de réclamations reçues, qu'il a été obligé de rappeler qu'à moins que le client soit placé sous tutelle ou curatelle, auquel cas le tuteur ou curateur peut avoir accès à des informations sur les comptes de la personne ou, bien sûr, que le client ait donné une procuration au demandeur, les informations sur le compte de la personne âgée, du vivant de l'intéressé, sont protégées par le secret bancaire et ne peuvent, ni ne doivent, être divulguées, même à ses plus proches parents.



Juriste de la Médiation

## LE DÉLICAT PROBLÈME DU DÉPASSEMENT DE LA DURÉE DE VIE DANS LES FONDS DE CAPITAL INVESTISSEMENT (FCPI, FIP)

Le médiateur a reçu, cette année encore, de nombreux dossiers portant sur la liquidation longue de fonds communs de placement à risques (FCPR). Dans ces dossiers, les porteurs, ayant investi dans des FCPR, et plus particulièrement dans des fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) ou des fonds d'investissement de proximité (FIP), souhaitent, à l'arrivée de l'échéance du fonds, prévue dans le prospectus, racheter leurs parts. Ils découvrent alors que les actifs détenus par le fonds n'ont pas été liquidés en totalité par la société de gestion et sont encore en phase de liquidation voire de préliquidation, périodes durant lesquelles aucun rachat n'est possible. Ils contestent donc cette situation, et ce, d'autant plus quand la performance du fonds est particulièrement mauvaise.

Dans ces dossiers, le médiateur rappelle aux porteurs les caractéristiques de leur placement. Les FIP et FCPI sont des organismes de placement collectif à risque, investis principalement dans des petites entreprises innovantes ou régionales, non cotées. Dès lors, l'investissement dans ces fonds présente un fort risque d'illiquidité et de perte en capital. En contrepartie, un avantage fiscal important est accordé dès la souscription de parts de FCPI/FIP, sous réserve de conserver les parts au minimum pendant cinq ans. Ces produits sont gérés par une société de gestion, qui annonce une durée de blocage de huit à dix ans.

La documentation juridique de ce type de produit est constituée par le DICI du FCPI et du FIP qui comprend les informations principales relatives au produit. Ce document est complété par un règlement, disponible sur simple demande auprès de la société de gestion. Cette documentation prévoit, le plus souvent, que les porteurs de parts ne peuvent pas demander le rachat de leurs parts lorsque

le fonds est en période de liquidation ou de préliquidation. Des distributions ou des remboursements partiels ont pu intervenir au fur et à mesure des cessions de participations lors des opérations de liquidation. Cependant, aucun rachat de parts n'est possible durant cette période. Les rachats exceptionnels prévus, notamment en cas de décès du porteur, sont également bloqués pendant cette période, ce qui pose des difficultés lors d'une succession.

Le blocage des rachats de parts en cours de vie du produit a pour objet de respecter l'égalité des porteurs. Un FCPR est, en effet, principalement composé d'actifs non cotés, qui sont par nature peu liquides. Ainsi, leur valorisation estimée, avec une fréquence en général semestrielle, en cours de vie du produit, peut être différente de leur valeur réelle, lors de leur revente au moment de la liquidation. Dans ces conditions, rendre possibles les rachats avant la liquidation du produit permettrait à certains investisseurs de sortir du fonds à un cours supérieur à la valorisation des actifs lors de la revente.

Par conséquent, dans ces dossiers, le médiateur ne peut pas reprocher à la société de gestion de ne pas procéder au rachat des parts du fonds dès lors que les rachats ne sont pas possibles sur ce produit.

Concernant le dépassement de la durée de vie d'un FCPR, l'AMF<sup>5</sup> rappelle que le FCPR a une durée de vie contractuelle et que la liquidation de l'ensemble des actifs détenus par le FCPR doit être terminée à la date fixée dans le règlement. Il appartient à la société de gestion de gérer le portefeuille du fonds dans des conditions permettant de respecter cette contrainte. Ceci implique, notamment, que le processus des cessions des actifs soit engagé suffisamment tôt pour arriver



à son terme avant la fin de vie du fonds concerné. Dans le cas contraire, la société de gestion engage sa responsabilité dès lors qu'elle n'agit pas dans l'intérêt des porteurs de parts, en prorogeant la période de liquidation au-delà de la durée de vie prévue dans le règlement. Toutefois, la décision de la Commission des sanctions du 14 décembre 2012, à l'égard de la société X, anciennement dénommée Innoven Partenaires SA, et de MM. Walter Meier, Gilles Thouvenin et Thomas Dicker, qui s'est prononcée sur le sujet, a précisé que la liquidation au-delà de la durée de vie réglementaire du FCPI/FIP n'est pas, à elle seule, constitutive d'un manquement.

Pour déterminer s'il y a manquement, il convient donc d'examiner si la société a été diligente dans le processus de liquidation du fonds. Par exemple, si elle a pris des décisions de gestion tardives ou si ses derniers investissements sont proches de l'entrée en liquidation, cela pourrait conduire à estimer que la société de gestion n'a pas agi au mieux de l'intérêt des porteurs et a rendu impossible l'achèvement de la liquidation dans les délais prévus par le règlement.

Mais le médiateur ne dispose pas de moyen d'investigation ou de contrôle pour le déterminer. Parallèlement, il appartient au porteur de démontrer que cette absence de diligence lors de la liquidation lui a causé un préjudice. Il est souvent complexe pour ce dernier d'être en mesure de fournir une telle démonstration. Dès lors, l'instruction de ces dossiers en médiation révèle ses limites et, faute de preuves, débouche souvent sur un avis défavorable au porteur.

**Ce risque de dépassement de la durée de vie réglementaire du FCPI/FIP, qui peut être de plusieurs années au-delà des dix ans, est un risque certes rare, mais loin d'être théorique. Or, manifestement, il n'est porté à la connaissance des porteurs qu'au moment où ces derniers y sont confrontés.** Ils sont alors démunis et ne peuvent pas procéder au rachat de leurs parts quand bien même ils ont conservé leur investissement pendant la durée fixée dans le prospectus. Le travail d'investigation des services de l'AMF et de la Commission des sanctions a cependant permis d'aboutir à des décisions de sanction à l'encontre des sociétés de gestion dont la gestion des fonds en fin de vie est contestable. À cet égard, il faut saluer la décision du 24 septembre 2020 de la Commission des sanctions de l'AMF contre la société Nestadio Capital. Cependant, au-delà des sanctions, qui par nature ne permettent pas d'indemniser les porteurs, et compte tenu de la persistance du nombre des demandes de médiation à ce sujet, **le médiateur suggère que puisse être entamée, en 2021, une réflexion sur une comparaison avantages/inconvénients d'une meilleure information, dès la souscription, par exemple, dans le DICI ou le bulletin de souscription des porteurs, n'excluant pas le risque de circonstances exceptionnelles d'une liquidation très longue de leur investissement, pour que ce risque puisse être mieux pris en compte.**

<sup>5</sup> Article AMF, paru le 22 avril 2008, relatif à l'arrivée à échéance des fonds de capital investissement.



# 4



## **Les arnaques encore en augmentation avec la crise sanitaire**

- 39** UNE GRANDE VARIÉTÉ DE THÉMATIQUES D'ARNAQUES ET DE PROFILS DE VICTIMES
- 41** LE LITIGE DE MASSE CONCERNANT LE MÊME PROFESSIONNEL : LAURENT CHENOT
- 42** LES RARES CONDITIONS DANS LESQUELLES LE MÉDIATEUR PEUT INTERVENIR

# Les arnaques encore en augmentation avec la crise sanitaire

Le médiateur a observé cette année encore que la croyance naïve en l'existence de placements « miracles » a poussé bon nombre d'épargnants à être victimes de prédateurs.

Ces derniers, surfant sur la crise sanitaire, exploitent la déception des épargnants devant les rendements faibles des produits financiers classiques et profitent du fait qu'ils passent plus de temps à leur domicile et donc sur internet en raison des mesures de confinement.

Malheureusement, prolifèrent sur internet de nombreuses arnaques et des articles aux titres racoleurs qui amènent les épargnants à penser que des placements beaucoup plus lucratifs existent, mais qu'ils leur sont cachés par les établissements financiers traditionnels.



Juriste de la Médiation

Le médiateur, faut-il le rappeler, ne peut pas entamer une médiation s'il estime que les faits indiqués par l'épargnant dans sa demande seraient susceptibles d'être qualifiés d'escroqueries.

Ainsi, en cas d'infraction ou de suspicion d'infraction, le médiateur est tenu, de par la loi, de transmettre le dossier au service spécialisé de l'AMF, qui, conformément à l'article L. 621-20-1 du code monétaire et financier, doit alerter le procureur de la République.

En revanche, si l'investisseur victime a un litige civil avec son teneur de comptes, estimant qu'il aurait dû être alerté par ce dernier et que la responsabilité civile de ce professionnel est susceptible d'être engagée, le dossier est recevable, si une réclamation préalable sur ce grief a été justifiée au médiateur. Les résultats obtenus sont très variables, comme le montrent les exemples ci-après.

## UNE GRANDE VARIÉTÉ DE THÉMATIQUES D'ARNAQUES ET DE PROFILS DE VICTIMES

En 2020, le médiateur a reçu 95 dossiers, dont il a estimé qu'il s'agissait vraisemblablement d'une escroquerie, dont 60 avec un même mis en cause.

Des demandes de médiation reçues cette année, le médiateur a constaté que la capacité d'affabuler des cyber-escrocs était décidément très importante et couvrait un large éventail de thématiques.

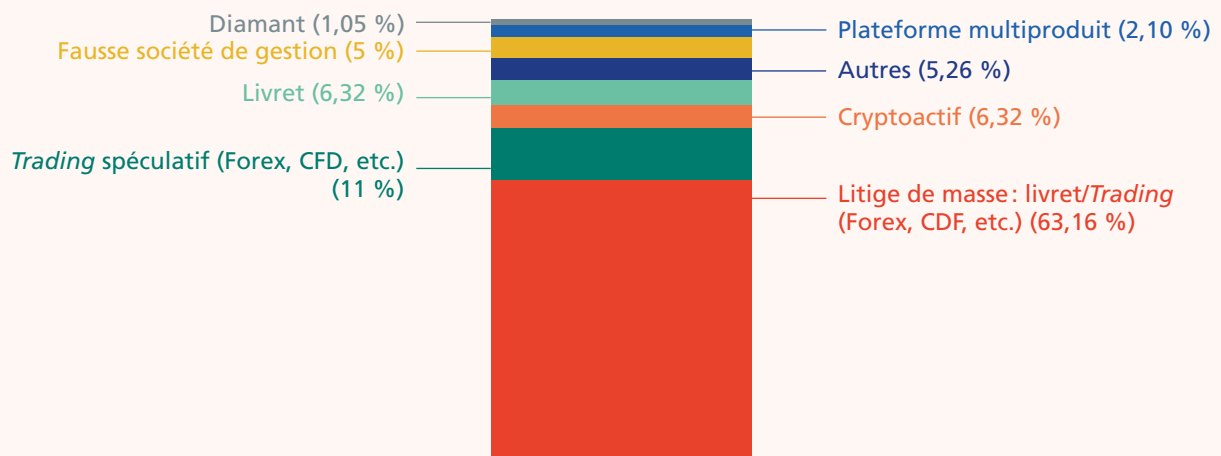
## Pas de profil type unique de victimes de ces arnaques

Le profilage des victimes, réalisé à partir des 95 dossiers de médiation reçus cette année, permet de constater que :

- les épargnants sont âgés de 22 ans à 88 ans (moyenne = 52 ans) ;
- ils appartiennent à des classes socioprofessionnelles différentes, les cadres supérieurs étant la catégorie la plus représentée ;
- les pertes vont de 300 euros à 266 207 euros (moyenne = 20 233 euros).

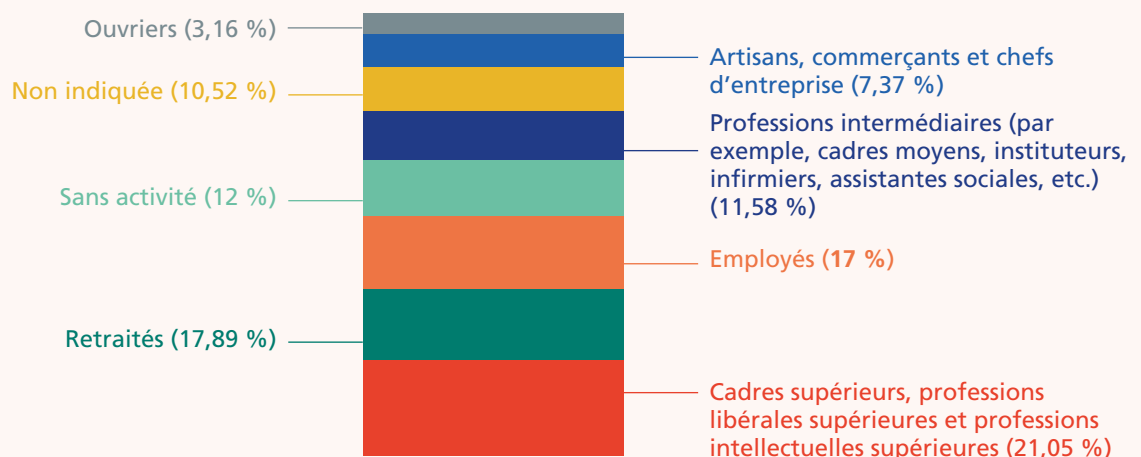
GRAPHIQUE 9

## Les différentes thématiques d'escroquerie



GRAPHIQUE 10

## Catégories socioprofessionnelles des victimes d'escroquerie



## Une large gamme de thèmes d'arnaques

De sa lecture des demandes des épargnants reçues en 2020, le médiateur observe trois grandes tendances.

### La variété des offres frauduleuses

En sus des dossiers classiques relatifs au *trading* spéculatif, aux cryptoactifs et aux « livrets », le médiateur a été saisi de nouveaux thèmes d'escroquerie, par exemple des investissements dans de fausses sociétés de gestion proposant des parts de SCPI ou de divers fonds, dont la nature n'est pas forcément précisée (six dossiers) ou encore l'investissement locatif dans des parkings (un dossier).

### Le recours de plus en plus fréquent aux usurpations

Les escrocs usurpent de plus en plus souvent l'identité de sociétés agréées (c'est-à-dire qu'ils utilisent la dénomination, le numéro d'enregistrement et les coordonnées postales identiques ou très proches de ceux d'une société réellement agréée). Ainsi, dans un dossier, un épargnant a indiqué que l'escroc lui avait même enjoint de vérifier que la société pour laquelle il travaillait figurait bien sur le registre des agents financiers (Regafi).

### La sophistication des stratagèmes et subterfuges utilisés par les escrocs

Le médiateur a, par exemple, constaté dans un dossier que les escrocs n'hésitaient plus à citer, dans leurs contrats frauduleux, la réglementation applicable en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et sont même allés jusqu'à alerter l'épargnant sur les risques de courriels ou de sites internet suspects.

De plus, et à quelques exceptions près, les rendements proposés sont moins fantasques et paraissent donc plus plausibles.

En outre, le médiateur a pu constater que les escrocs détournent des documents officiels (notamment fiscaux) pour duper les épargnants et les convaincre de la nécessité de payer une taxe sur la prétendue plus-value réalisée.

Par ailleurs, certaines sociétés se servent du fait de ne pas figurer sur les listes noires comme argument commercial prouvant ainsi leur probité à leurs futures victimes.

Enfin, les IBAN utilisés proviennent de moins en moins de sociétés ayant ouvert un compte dans un établissement bancaire d'un pays d'Europe de l'Est, mais de plus en plus de pays réputés plus sûrs, tels que le Portugal.

Néanmoins, on retrouve des indices communs à ces escroqueries, par exemple :

- une offre alléchante (rendement important malgré une absence de risque) ;
- un contrat qui comporte souvent de nombreuses clauses (afin de donner une illusion de légalité et de sérieux) ;
- une demande de virement sur des comptes situés à l'étranger (et la plupart du temps avec une dénomination différente et dans un pays différent de celui où est prétendument située la société frauduleuse) ;
- une utilisation du nom ou du logo d'établissements financiers réputés ou de régulateurs (y compris l'AMF) ;
- une demande de paiement d'une prétendue taxe sur la plus-value à régler rapidement après toute demande de retrait des fonds.

## ATTENTION !

Si, auparavant, le médiateur pouvait recommander aux épargnants de vérifier que la société avec laquelle ils étaient en relation figurait bien sur le Registre des agents financiers (Regafi), ce n'est désormais absolument plus suffisant. En effet, en ayant recours aux usurpations, les prédateurs donnent l'illusion de disposer des autorisations et agréments nécessaires à la fourniture des services d'investissement.

En outre, il convient de rappeler que les listes noires diffusées par l'AMF sont loin d'être exhaustives : ce n'est pas parce que la société ne figure pas sur ces listes qu'elle est fiable.

Il est donc impératif, avant d'effectuer tout placement proposé par une voie non conventionnelle, de demander l'avis de son conseiller financier ou d'appeler Epargne Info Service, la plateforme créée par l'AMF pour répondre aux questions des épargnants sur les produits d'épargne financière, les intermédiaires financiers ou encore les possibles arnaques à l'investissement.

## LE LITIGE DE MASSE CONCERNANT LE MÊME PROFESSIONNEL : LAURENT CHENOT

La Médiation a été saisie par une soixantaine d'épargnants victimes d'un professionnel jouissant d'une petite notoriété, grâce à son site internet, ses vidéos en ligne et quelques apparitions télévisées.

Il laissait penser qu'il était un expert de la finance et qu'il détenait les secrets permettant à n'importe qui de devenir riche rapidement, facilement et sans risque, grâce aux formations qu'il dispensait.

Les 60 saisines reçues par la Médiation ayant été déclarées irrecevables, car susceptibles de constituer une infraction pénale, le médiateur a transmis ces dossiers à la Direction des affaires juridiques de l'AMF, ainsi qu'au service en charge, à l'AMF, de la veille sur les publicités émises par les acteurs financiers. Après analyse des éléments transmis, l'AMF a décidé de publier un communiqué de mise en garde contre cet acteur et ses offres frauduleuses de placement.

Ainsi que l'a rappelé l'AMF dans une alerte sur son site en date du 18 novembre 2020, *« les activités exercées par Laurent Chenot et son équipe relèveraient des services d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers et/ou du conseil en investissement financier pour lesquels ni Laurent Chenot ni son équipe, pas plus que ses sociétés Legendary Learning ou Tradinvest, ne disposent des autorisations réglementaires. De plus, les courtiers extra-européens que Laurent Chenot présente aux particuliers ne sont pas non plus habilités à fournir des investissements en France. Or la fourniture de ces investissements nécessite obligatoirement une autorisation de l'AMF en application du code monétaire et financier... »*

Le médiateur a estimé qu'il pouvait être utile de donner de plus amples détails sur le procédé utilisé pour ce litige de masse.

1. Les épargnants ont reçu un courriel publicitaire à l'automne 2019 les invitant à assister à une webconférence prétendant leur faire notamment découvrir : *« Le scandale honteux des élites financières qui se gavent d'argent facile, rapide et gratuit [...] »* ou encore *« La meilleure façon de toucher 133 % du Livret A chaque année [...] »*.

Cette méthode, présentée comme étant *« 100 % régulée »*, consistait à souscrire à des « livrets » (livrets alpha, alpha performance et Dollar King) afin de prétendument *« doubler [son] argent chaque année de façon 100 % passive »* grâce au *trading* de produits financiers spéculatifs.

Présentés dans les conditions générales des contrats signés par ses clients, comme étant de simples outils de formation, ces livrets sont susceptibles d'être, au regard des documents reçus, un système de *copy-trading* (voir encadré).

2. Dans un second temps, les épargnants étaient invités ouvrir un compte de *trading* auprès de courtiers recommandés par l'organisation (souvent situés hors de l'EEE) pour lesquels elle agissait comme apporteur d'affaires. Puis, ils devaient suivre les instructions pour connecter leurs comptes à des « signaux de *trading* » (moyennant un abonnement mensuel).

3. Une fois connectés à ces signaux, les comptes de *trading* des épargnants reproduisaient automatiquement les *trades* effectués par le *trader* soi-disant expert.

4. Durant les premiers mois, tout semblait bien se dérouler, les épargnants étaient incités à effectuer des vidéos de témoignages positifs. On les invitait également à *« ne pas garder le nez sur les opérations du quotidien puisque le quotidien, c'était le travail du trader »*.

5. Puis, début juillet 2020, les livrets ont connu des pertes de capital importantes qui semblaient dues à l'exécution de la stratégie du *trader*. Toutefois, l'organisation faisait miroiter aux épargnants l'opportunité de compenser leurs pertes grâce aux signaux, non plus d'un *trader* humain mais d'un robot Dollar King. Rassurés, la plupart des épargnants ont investi le reste de leurs économies en espérant compenser les pertes et au-delà.

6. Puis, début août 2020, l'organisation indiqua que la stratégie mise en place *via* Dollar King avait également échoué.

7. Les épargnants, pour la plupart, ont perdu l'intégralité des sommes investies.



## LE COPY TRADING

La présentation de cette technique est très attractive, car ce système ne requiert ni connaissances, ni expérience, ni même aucun effort puisqu'une fois le système de copie activé, chaque *trade* effectué par le *trader*, ou le robot, (sur le compte « maître ») est automatiquement copié et dupliqué sur le compte de l'épargnant (compte « esclave »).

Si cette pratique n'est pas interdite, elle est en revanche réglementée. Les sociétés qui proposent les services de *copy trading* doivent être autorisées à fournir le service de « gestion de portefeuille pour le compte de tiers ».

En 2012, l'ESMA a en effet précisé sa position sur les signaux de *trading* à travers une Q&A (ESMA/2012/382). Ainsi, d'après l'ESMA, lorsque le prestataire de services agit de façon discrétionnaire en exécutant automatiquement les signaux de *trading*, cette prestation est

assimilable à de la gestion de portefeuille pour le compte de tiers (c'est ce que l'on appelle le « *copy trading* »).

Au contraire, lorsqu'aucun ordre n'est exécuté automatiquement et qu'une action du client est requise avant que la transaction soit exécutée, ce service ne constituera pas un service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (c'est ce qui est communément appelé le « *social trading* »).

Dans ce sens, en 2013, l'AMF et l'ACPR avaient publié un rappel à la réglementation relative aux plateformes internet d'aide à la décision qui précisait que la fourniture de signaux, selon les différentes manières dont elle était proposée, pouvait constituer un service d'investissement, en particulier une activité de gestion de portefeuille pour compte de tiers ou un conseil en investissement.

Le discours de ce professionnel, à travers des promesses de gains totalement surréalistes, reposait sur les trois types d'arguments que le médiateur avait déjà mentionnés dans son rapport de 2018.

- Argument politique : c'est un discours antisystème de type populiste : « Êtes-vous prêt à vous servir 100 % légalement dans les caisses des élites ? » ; « Je suis heureux de vous offrir cette possibilité de profiter des méthodes de l'élite pour vous enrichir de façon 100 % passive et automatique » ; « La plupart des gens vivent dans de grandes difficultés financières pendant que les élites et les grandes banques se gavent, ça suffit ! Maintenant c'est à votre tour ! »

- Argument économique : c'est un argument qui repose principalement sur le fait que les placements proposés par les banques ne rapportent plus rien : « Est-ce que vous êtes inquiet à propos du contexte économique, social et financier (crash, retraite, taux négatif, baisse des rendements...) » ; « Pour fêter le déconfinement [...] profitez de Dollar King et réalisez 150 x le livret A », « Doublez votre argent pour moins de 100 € par mois » ; « Gagnez un livret A par jour ouvré ».

- Argument psychologique : c'est une promesse séduisante : « C'est la clé pour enfin être financièrement libre et kiffer la life » ; « Les places du livret Alpha sont limitées » ; « Je sais que beaucoup de gens attendent cette possibilité, alors profitez-en vite ! ». Et rassurante : « Faites travailler votre argent sans avoir à vous en occuper » ; « Ce placement est 100 % légal et régulé » ; « Ce placement permet de protéger sa famille d'un crash ou crise monétaire » ; « Sécurité absolue, liquidité absolue ».

## LES RARES CONDITIONS DANS LESQUELLES LE MÉDIATEUR PEUT INTERVENIR

Depuis des années, les escroqueries aux placements financiers frauduleux prospèrent et laissent dans leur sillage de nombreuses victimes qui se retrouvent dépourvues de recours ou presque.

S'il paraît évident que la meilleure option, à long terme, pour lutter contre ce fléau reste avant tout l'éducation financière, afin que les épargnants soient à même de déceler et d'éviter les pièges tendus par les escrocs, le médiateur a souhaité faire un point sur l'attitude à adopter et les différents recours possibles pour les victimes, ainsi que sur la seule option qui relève de la compétence du médiateur, à savoir l'éventuelle responsabilité civile de la banque de la victime, si celle-ci n'a pas détecté des anomalies apparentes.

À la différence d'escroqueries classiques, où les virements auraient été réalisés à l'insu des victimes, la particularité de ces arnaques réside dans le fait que les virements ont été réalisés par les victimes titulaires des ordres passés et qui n'ont pris conscience de la supercherie que trop tard.

### Quelle attitude doit adopter l'investisseur lorsqu'il s'aperçoit qu'il a été victime d'une escroquerie ?

■ Surveiller ses comptes et alerter immédiatement sa banque. Si l'on réagit très vite, une procédure de *recall* ou de retour peut être tentée par la banque de la victime auprès de la banque de l'escroc. Toutefois, cela suppose que les sommes litigieuses soient toujours présentes sur le compte de l'escroc. Or, en pratique, on se rend compte que les escrocs transfèrent immédiatement les sommes reçues, car ils ont fermé et ouvert une multitude de comptes au nom de diverses sociétés. En outre, les virements sont étalés dans le temps, de sorte que seul le dernier virement a des chances d'être rappelé. De surcroît, cette démarche est très limitée puisqu'elle dépend de la législation du pays où est situé le compte. On s'aperçoit que généralement la banque conditionne le retour des fonds à l'obtention d'une autorisation du titulaire du compte (c'est-à-dire de l'escroc).

■ Faire preuve de méfiance pour éviter *a minima* « la double peine » : il ne faut surtout pas donner suite aux courriers électroniques ou aux appels non sollicités de prétendus avocats ou institutions qui prétendent avoir miraculeusement retrouvé les fonds perdus, mais qui conditionnent le remboursement de la victime à un dernier virement (censé correspondre à un impôt ou à des frais en tout genre). Les données personnelles des épargnants circulent, en effet, d'escrocs à escrocs et il est fréquent que les épargnants soient de nouveau sollicités par des arnaqueurs. Ce que le médiateur a qualifié de « double peine » dans ses rapports annuels précédents.

■ Alerter l'AMF et la Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF).

■ Un recours amiable contre les établissements bancaires des escrocs (situés la plupart du temps au sein de l'EEE). Une médiation, sous l'égide du médiateur de l'AMF, avec des établissements financiers étrangers ne pourra pas être entreprise, car ces établissements ne relèvent pas du champ de compétence de l'AMF et, par extension, de son médiateur. Toutefois, si l'épargnant le souhaite malgré tout, il peut tenter d'effectuer une réclamation auprès de la banque étrangère et, en cas d'échec, saisir le médiateur correspondant<sup>6</sup>.

■ Déposer plainte contre la société frauduleuse au commissariat ou à la gendarmerie, si le total des sommes perdues est inférieur à 10 000 euros ou envoyer sa plainte au tribunal judiciaire de son lieu de résidence, si le total des sommes perdues est supérieur à 10 000 euros. Toutefois, malheureusement, les escrocs sont bien souvent déjà loin et l'argent initialement versé sur un compte ouvert, la plupart du temps, dans un pays de l'EEE a été transféré plusieurs fois vers des comptes ouverts dans des banques souvent situées hors de l'EEE, dans des pays à la législation très clémentine et peu coopératifs. Il ne faut donc pas se leurrer, les chances d'obtenir réparation sont infimes.

■ Si la victime considère que son propre établissement bancaire aurait dû l'alerter au vu d'anomalies, après avoir pris conseil le cas échéant auprès d'un avocat, il peut tenter un recours civil vis-à-vis de cet établissement.

### Quels recours possibles avec le médiateur de l'AMF ?

Une intervention du médiateur contre les banques teneurs de comptes des victimes, en raison d'un éventuel manquement à leurs obligations de détection d'anomalies apparentes, en vue d'obtenir un remboursement d'une partie des sommes perdues, est possible, dès lors qu'il s'agit d'un recours civil, pour autant que le professionnel accepte d'entrer en médiation. Toutefois, les chances de succès d'une médiation sont limitées et dépendront des éléments de preuves que fourniront l'épargnant et la banque. Si l'établissement bancaire est tenu de détecter les anomalies apparentes qui entacheraient une opération et le fonctionnement normal d'un compte, il est également soumis à un devoir de non-immixtion dans les affaires de son client.

### L'articulation entre le principe de non-immixtion et la détection d'anomalie apparente

Le principe de non-immixtion (ou principe de non-ingérence) impose au banquier de ne pas intervenir dans les affaires de ses clients. Toutefois, il ressort de la doctrine et de la jurisprudence ferme et constante de la Cour de cassation que les juges tendent à considérer que ce principe, qui n'est prévu par aucun texte de loi, s'arrête là où commencent ce que l'on appelle des anomalies apparentes qu'un banquier normalement diligent et prudent est censé relever.

Par conséquent, il n'y a pas de jurisprudence claire, uniforme et précise mais au contraire, des solutions différentes en fonction des juridictions et des faits litigieux. L'issue de chaque différend repose donc sur l'interprétation et l'appréciation souveraine des juges, au cas par cas, fondées sur une instruction minutieuse.

Or le médiateur ne dispose pas de pouvoir d'enquête ou d'investigation lui permettant une instruction poussée des dossiers. Il ne peut qu'émettre une recommandation non contraignante, tributaire des éléments de preuves objectifs que lui communiquent les parties.

<sup>6</sup> La liste des membres du réseau FIN-NET (réseau d'organismes nationaux chargés de traiter par voie extrajudiciaire les plaintes de consommateurs), les services financiers qu'ils couvrent, les langues dans lesquelles ils travaillent et leurs coordonnées sont disponibles à l'adresse suivante : [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/consumer-finance-and-payments/retail-financial-services/financial-dispute-resolution-network-fin-net/fin-net-network/members-fin-net-country\\_fr](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/consumer-finance-and-payments/retail-financial-services/financial-dispute-resolution-network-fin-net/fin-net-network/members-fin-net-country_fr)

## ATTENTION !

Parfois, les épargnants citent (à tort), à l'appui de leur réclamation, les articles du code monétaire et financier concernant les obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, qui incombent aux établissements, et notamment l'« examen renforcé » prévu à l'article L. 561-10-2.

Or, en l'état actuel de la jurisprudence, ces obligations spécifiques auxquelles est tenu le banquier n'ont pour seule finalité que la protection de l'intérêt général au regard de la détection de transactions portant sur des sommes en provenance ou à destination d'activités criminelles organisées, exclusivement sanctionnées sur le plan administratif.

Dès lors, comme l'a indiqué la Cour de cassation, pour rejeter une action en responsabilité dirigée par un client contre sa banque, « *une victime de simples agissements frauduleux ne peut se prévaloir à titre individuel et personnel de l'inobservation d'obligations résultant de ce texte [loi antiblanchiment] pour réclamer des dommages et intérêts à un établissement financier* »<sup>7</sup>.

<sup>7</sup> Cass., Com., 28 avril 2004, pourvoi n° 02-15.054.

## Quelques exemples de médiation et d'éléments qui déterminent l'issue de la médiation

### Signature de documents dédouanant de toute responsabilité son établissement financier

À l'occasion de l'étude d'un dossier, le médiateur a constaté qu'un établissement avait fait signer un document intitulé « lettre de décharge » à un épargnant, indiquant notamment que la banque avait rempli ses devoirs d'information et de mise en garde à l'occasion de virements litigieux. Par conséquent, et quand bien même l'épargnant indiquait qu'il regrettait avoir signé le document, dont il affirmait ne pas avoir bien compris le sens, le médiateur n'a pu que prendre acte de ce document dans lequel le client reconnaissait que sa banque avait effectué les diligences qui lui incombait et à travers lequel il l'avait donc déchargée, de façon claire, de toute responsabilité.

### Absence de préjudice due à une mauvaise compréhension de la notion de préjudice

En l'espèce, le préjudice n'est pas égal au montant investi dans une société frauduleuse, c'est-à-dire à la totalité de la perte, mais seulement à la perte de chance (qui découle d'une absence d'alerte ou de mise en garde) de cesser de faire ces versements en prenant conscience qu'il s'agissait sans doute d'une escroquerie. Le préjudice résultant d'une telle perte de chance ne peut être réparé qu'à hauteur de la probabilité forte ou faible qu'une fois alerté, il aurait cessé de continuer à faire de tels virements.

À titre d'exemple, dans un dossier, le médiateur avait constaté qu'un épargnant avait tenté d'effectuer un virement en ligne depuis l'espace client de sa banque. Pour des raisons de sécurité, la banque avait conditionné l'ajout d'un bénéficiaire étranger à une prise de contact avec son service clients. En outre, apparaissait également un message d'alerte relatif aux investissements suspects qui peuvent être proposés sur des sites internet et renvoyait notamment vers un article de l'AMF intitulé *Comment détecter les arnaques*. L'épargnant, complètement alerté des risques qu'il prenait, n'avait donc pas poursuivi sa tentative de virement. En revanche, dès le lendemain il avait choisi de continuer à effectuer ses virements en passant par l'espace client d'un compte détenu auprès d'une autre banque. L'épargnant s'était alors plaint que la banque intervenue en

deuxième recours n'avait pas réagi immédiatement et qu'elle n'avait bloqué les virements qu'au bout du quatrième virement. Le médiateur a estimé que c'était dûment alerté et en pleine connaissance de cause que l'épargnant avait effectué les virements dans la seconde banque, puisqu'il avait été la veille alerté par la première banque sur la possibilité d'une escroquerie. La question de l'absence d'alerte de la seconde banque ne s'était pas posée, puisque l'épargnant avait persisté en dépit du message suffisamment alarmant de la première banque lors de sa première tentative de virement.

### Absence d'éléments alarmants en raison du manque de transparence de l'épargnant

Il convient de rappeler qu'en général l'épargnant ne demande pas l'avis de son conseiller avant d'investir. Au contraire, le médiateur constate que parfois les épargnants restent vagues, voire refusent d'indiquer l'objet de leurs virements et craignent même que leur banque veuille leur faire rater une « bonne affaire ». Si évidemment l'épargnant a le droit de ne pas donner d'informations quant aux opérations qu'il effectue sur son compte, il pourra difficilement se plaindre après de ne pas avoir été alerté sur la nature frauduleuse de l'investissement qu'il était en train de réaliser.

À titre d'exemple, un épargnant, qui avait pu effectuer un premier virement à destination d'une société frauduleuse située dans un pays de l'Est, s'était plaint de n'avoir été alerté que lorsqu'il avait tenté d'effectuer un second virement. Or, lorsque le médiateur a examiné le premier ordre de virement effectué par courriel, il a constaté que l'épargnant n'avait pas indiqué l'objet du virement ni le nom de la plateforme. En revanche, lorsque l'épargnant avait souhaité effectuer le second virement et qu'il avait à cette occasion demandé le rachat de son assurance-vie, son comportement avait interpellé son conseiller, qui s'était enquis du motif du rachat. Les justifications données par l'épargnant, ajoutées au pays de destination des virements, avaient éveillé les soupçons de son conseiller, qui, après une rapide recherche, avait pu alerter l'épargnant qu'il s'agissait d'une escroquerie. Ainsi, le médiateur a estimé qu'aucun manquement à ne pas avoir mis en garde son client lors du premier virement ne pouvait être reproché à l'établissement, puisqu'à ce moment-là il ne disposait simplement pas d'informations suffisantes.

### Éléments alarmants qui peuvent amener le médiateur à négocier avec le professionnel mis en cause

Lorsque le médiateur estime qu'il y a plus que de simples indices (qui nécessiteraient une immixtion du banquier pour détecter une potentielle escroquerie) mais des éléments probants, une indemnisation peut légitimement être demandée. À titre d'illustration :

- si l'épargnant a transmis l'offre frauduleuse d'investissement à son conseiller (où il était clairement indiqué le nom de la plateforme ou des détails sur l'offre particulièrement alléchante à laquelle il allait souscrire);
- si l'épargnant a demandé l'intervention de son conseiller pour vider son livret A, clôturer une assurance-vie ou solliciter un crédit à la consommation en ayant clairement indiqué que son but était d'investir sur une plateforme révélée frauduleuse;
- si l'examen du dossier de médiation permet de constater un faisceau d'indices alarmants : comportement inhabituel (épargnant qui se met subitement à effectuer plusieurs virements), motif suspect (acquisition de titres d'une société française cotée alors que le virement est à destination d'un pays étranger), virements à destination de sociétés situées dans des pays étrangers, montant élevé, investissement à l'encontre duquel l'AMF avait émis des alertes (diamants, cryptoactifs, parkings, etc.), virements à destination de sites qui figurent sur les listes noires, etc.

Ainsi, dans un dossier où un épargnant avait investi plus de 220 000 euros dans une offre proposée par une plateforme frauduleuse (mais sans que l'on ait été en présence d'éléments suffisamment suspects), le médiateur a pu obtenir le remboursement du dernier virement (de plus de 30 000 euros), effectué après que l'épargnant, qui commençait à se douter qu'il était victime d'une arnaque, a adressé un courriel à son conseiller, qui était resté sans réponse. Dans ce message, que l'épargnant avait conservé, il était en effet indiqué très clairement qu'une plateforme demandait à l'épargnant de régler une prétendue « taxe » (technique d'escroquerie très fréquente) afin de pouvoir récupérer son argent. Inquiet, il avait demandé l'avis de sa banque qui était restée silencieuse, alors que la société figurait sur la liste noire de l'AMF.

### ATTENTION !

La plupart du temps, le nom des sociétés à destination desquelles les épargnants effectuent des virements diffère du nom de la plateforme internet. Or les listes noires de l'AMF, qui ne peuvent être exhaustives, ne mentionnent que le nom des plateformes internet exploitées par les escrocs.

### Bonnes pratiques constatées par le médiateur (outre les obligations relatives à la LAB-FT)

Lorsqu'il a instruit des dossiers, le médiateur a également demandé aux établissements financiers de lui adresser leurs procédures en matière de détections d'anomalies apparentes.

Voici donc quelques bonnes pratiques constatées lorsqu'un épargnant souhaite effectuer un virement suspect à destination d'une société étrangère :

- vérifier que la société destinataire du virement ou le site internet ne figure pas sur les listes noires de l'AMF;
- vérifier que le prestataire de services d'investissement figure bien sur le Registre des agents financiers (Regafi);
- essayer de dissuader l'épargnant et l'alerter impérativement en cas de soupçon d'escroquerie, surtout si le site figure sur la liste noire de l'AMF ou si la société ne figure pas sur le Regafi;
- transmettre à l'épargnant les mises en garde publiées par l'AMF et l'ACPR, relatifs aux placements frauduleux;
- lorsque l'épargnant enregistre un nouveau bénéficiaire (notamment étranger) dans son espace client sur internet, faire apparaître un message d'alerte et le rediriger vers le site de l'AMF.

En revanche, il est apparu que la pratique du contre-appel était insuffisante à elle seule si elle s'est limitée à vérifier que son client est l'auteur des ordres donnés.

Le médiateur constate que lorsqu'un épargnant donne un ordre de virement d'un montant élevé ou à destination d'un pays étranger *via* internet, l'exécution du virement peut être seulement conditionnée à un appel du service client qui se limite à vérifier que l'épargnant est bien à l'origine de l'ordre. Un tel contre-appel mériterait d'être complété. Dans la plupart des cas, c'est bien le client lui-même qui est en effet à l'origine du virement. Pour être plus efficace, il serait surtout utile que le service clients (sans évidemment s'immiscer dans les affaires du client) alerte simplement l'épargnant sur l'existence d'arnaques sur internet et lui suggère de consulter le site de l'AMF ou la plateforme [abe-infoservice.fr](https://abe-infoservice.fr).



Juriste de la Médiation



5



## **L'activité nationale et internationale du médiateur**

**48** SUR LE PLAN NATIONAL

**48** SUR LES PLANS INTERNATIONAL  
ET EUROPÉEN

# L'activité nationale et internationale du médiateur

Confinement et mesures sanitaires obligent, les pratiques et les usages en matière de réunion ont été profondément bouleversés. Dans ces circonstances exceptionnelles, le recours à la visioconférence a été privilégié. Les instances auxquelles participe habituellement le médiateur n'ont évidemment pas fait exception à la règle.

## SUR LE PLAN NATIONAL

Depuis 2007, le médiateur de l'AMF fait partie du Club des médiateurs de services au public, présidé actuellement par Jean-Pierre Teyssier, médiateur du Tourisme et du Voyage, et dont le médiateur de l'AMF est devenu l'un des vice-présidents depuis 2019.

Une trentaine de grands médiateurs de divers secteurs et aux statuts très variés (médiateurs de la consommation, qu'ils soient publics, sectoriels, d'entreprises ou médiateurs institutionnels, etc.) sont membres du Club et se réunissent régulièrement tous les deux mois pour échanger sur leurs pratiques et les éventuelles difficultés qu'ils rencontrent.

En 2020, les réunions bimestrielles du Club se sont tenues en distanciel, et le séminaire annuel s'est déroulé en octobre sous le format d'un webinaire au cours duquel le président de la Commission d'évaluation et de contrôle de la médiation de la consommation (CECMC) est intervenu.

Par ailleurs, à la suite de la publication fin décembre 2020, sur le site du de la CECMC, de 23 fiches de jurisprudence de la CECMC, Marielle Cohen-Branche, vice-présidente du Club, a piloté un groupe de travail au sein du Club des médiateurs afin de favoriser et de regrouper les suggestions et les échanges des membres quant à l'interprétation ou la contextualisation éventuelle à apporter à certaines de ces fiches. Ces travaux ont abouti à une synthèse qui a été remise à la CECMC et au professeur Sabine Desvaux-Bernheim, membre de la CECMC. Les réflexions engagées à la suite de ces propositions devraient se poursuivre en 2021.

Enfin, le médiateur de l'AMF participe aux réunions de la Commission consultative épargnants, instituée au sein de l'AMF et qui a pour rôle principal d'éclairer les décisions du Collège de l'AMF susceptibles d'avoir un impact sur la protection des intérêts des épargnants. Le médiateur y présente notamment le dossier concret de médiation publié mensuellement sur son *Journal de bord*.

## SUR LES PLANS INTERNATIONAL ET EUROPÉEN

Même si quelques-unes d'entre elles ont pu se tenir à distance, la plupart des grandes conférences internationales ont été annulées en raison de la crise sanitaire.

Rappelons cependant que le médiateur de l'AMF appartient au réseau des médiateurs financiers européens (FIN-NET), mis en place par la Commission européenne, qui regroupe 60 membres de 27 pays et qui se réunit, en principe, deux fois par an. Ces réunions sont l'occasion d'échanger sur leur conception du règlement extrajudiciaire des litiges, tels qu'instauré désormais par la directive de 2013/11/UE, qui a permis la mise en place de la médiation de la consommation en France à partir de 2016.

En outre, au niveau international, depuis janvier 2013, le médiateur de l'AMF est membre du réseau Info (*International Network of Financial Services Ombudsman*), qui regroupe des médiateurs financiers (banque, finance, assurance) du monde entier avec lesquels le médiateur de l'AMF échange sur les pratiques respectives de médiation, lesquelles se révèlent être très différentes d'un pays à l'autre.

Par ailleurs, en novembre 2020, à la demande de la CECMC, le médiateur de l'AMF est intervenu dans le cadre d'une réunion en distanciel d'échange à l'occasion de la création de la médiation financière en République du Congo et a ainsi pu apporter son éclairage et son expérience de médiateur public de la consommation en matière financière.





## **Les actions de communication du médiateur**

**50** LES ACTIONS PÉDAGOGIQUES

**50** LES INTERVENTIONS DU MÉDIATEUR

# Les actions de communication du médiateur

## LES ACTIONS PÉDAGOGIQUES

### Le Journal de bord

L'année 2020 a été marquée par la crise sanitaire et le contexte particulier engendré par cette situation. Pour autant, la Médiation de l'AMF a su faire preuve d'adaptation afin d'assurer la poursuite de ses missions, parmi lesquelles la publication mensuelle d'un dossier sur le *Journal de bord* afin de continuer à faire œuvre de pédagogie et permettre tant aux professionnels qu'aux épargnants de découvrir, chaque mois, une nouvelle leçon à tirer. Et, une fois encore, les internautes ont été plus nombreux à consulter le *Journal de bord* du médiateur. La mise en ligne du nouveau site de l'AMF et la meilleure visibilité du *Journal de bord* qui en résulte ne sont sans doute pas étrangères à la hausse exceptionnelle de l'audience constatée cette année : plus de 57 000 visites ont été comptabilisées en 2020, soit 4 757 visites par mois, un chiffre en progression de 50 % par rapport à 2019 (3 166 visites par mois).

Marielle Cohen-Branche a également poursuivi, en 2020, sa chronique mensuelle, en vidéoconférence, dans l'émission de télévision *Intégrale Placements* de BFM Business où elle traite, cette fois-ci en direct, des cas précédemment exposés dans le *Journal de bord*.

### Consomag « Placements financiers, que faire en cas de litige ? »

Dans le cadre du partenariat de l'AMF avec l'Institut national de la consommation (INC), le médiateur de l'AMF a participé en décembre 2020 à la réalisation d'une émission *Consomag* au cours de laquelle il explique, en quelques minutes et de façon très pédagogique, qu'en cas de litige il est d'abord nécessaire d'effectuer une réclamation préalable et rappelle comment le saisir et les cas dans lesquels il peut être saisi et ceux qui ne relèvent pas de son champ de compétence.

## Les formations dispensées par le médiateur

La dimension pédagogique du rôle du médiateur s'illustre également par de nombreuses formations qu'il dispense chaque année sur le rôle de sa médiation à destination des responsables de la conformité et du contrôle interne (RCCI) et des responsables de la conformité et des services d'investissement (RCSI), des médiateurs (formation du Club des médiateurs) et, plus généralement, dans le cadre de plusieurs cursus universitaires (université de Paris-Dauphine, École des mines). Comme pour ses activités nationales et internationales, le médiateur s'est adapté au contexte de la crise sanitaire et a été amené, en 2020, à dispenser l'ensemble de ces formations en visioconférence.

## LES INTERVENTIONS DU MÉDIATEUR

Outre sa chronique mensuelle sur BFM Business, le médiateur de l'AMF intervient dans les médias, à la radio ou dans la presse écrite, et participe à de nombreux colloques ou conférences tout au long de l'année. Ainsi, en 2020, le médiateur est notamment intervenu :

- le 28 février : au colloque de l'université de Strasbourg « Le rôle de l'AMF et la médiation en matière financière », repris dans le numéro spécial de *Banque & droit*, en mai 2020 ;
- le 04 mars : au colloque de l'université de Paris-V « Le côté obscur du Bitcoin », repris dans le numéro de mai-juin 2020 de la *Revue de droit bancaire et financier*.

Parallèlement à ses interventions, Marielle Cohen-Branche publie régulièrement des articles ou des études dans la presse spécialisée et a notamment rédigé l'éditorial de la revue *Bulletin Joly Bourse*, du mois de juillet 2020, intitulé « Et si on revenait aux fondamentaux ? ».

## UN NOUVEAU PARTENARIAT DU MÉDIATEUR AVEC L'UNIVERSITÉ DE CERGY-PONTOISE

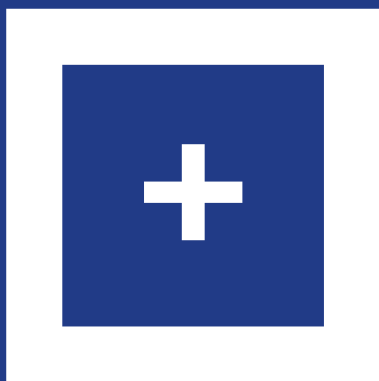
En janvier 2020, le médiateur de l'AMF a conclu un partenariat avec la chaire Droit de la consommation, créée en décembre 2019 par la Fondation de l'université de Cergy-Pontoise, dans une approche novatrice mêlant droit des affaires et droit de la consommation, et réunissant chercheurs et acteurs majeurs du monde de la consommation.

La chaire, codirigée par les professeurs Carole Aubert de Vincelles et Natacha Sauphanor-Bouillaud, a vocation à constituer un pôle de référence en droit de la consommation.

Le médiateur de l'AMF, avec les différents membres de la chaire, participe aux activités de la celle-ci

et particulièrement à la détermination des thématiques de recherche et de réflexion au sein de son comité scientifique. À ce titre, le médiateur est intervenu lors du colloque inaugural de la chaire qui s'est tenu le 11 septembre 2020 autour de la thématique « La modernisation des règles de protection des consommateurs ».

Par ailleurs, la chaire Droit de la consommation s'adosse au master Droit de la consommation et des pratiques commerciales, auquel ses membres sont appelés à contribuer pédagogiquement. Dans ce cadre, le médiateur s'est engagé à accueillir régulièrement en stage des étudiants de ce master.



## Annexes

- 52** ANNEXE 1: ARTICLE L. 621-19 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER
- 53** ANNEXE 2: ORGANIGRAMME AU 25 MARS 2021
- 54** ANNEXE 3: LA CHARTE DE LA MÉDIATION
- 55** ANNEXE 4: LES DOSSIERS DU MOIS DU *JOURNAL DE BORD* DEPUIS L'ORIGINE (MAI 2014 – DÉCEMBRE 2020) ET CLASSÉS PAR THÈME
- 59** ANNEXE 5: UN POINT DE DROIT À CONNAÎTRE TOUT PARTICULIÈREMENT À L'ÉGARD D'UN MÉDIATEUR ÉTRANGER SEUL COMPÉTENT DANS UN CAS SPÉCIFIQUE
- 61** ANNEXE 6 : COMMENT ÉVITER UN RISQUE DE CONFUSION SUR L'ÉVOLUTION DE LA RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE ?
- 62** ANNEXE 7: EN SAVOIR PLUS SUR LA MÉDIATION

## ANNEXE 1

### **Article L. 621-19 du code monétaire et financier (modifié par loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 – art. 83)**

**I. – Le médiateur de l'Autorité des marchés financiers est nommé par le président de l'Autorité des marchés financiers après avis du collège, pour une durée de trois ans renouvelable.**

Il est habilité à recevoir de tout intéressé les réclamations qui entrent par leur objet dans la compétence de l'Autorité des marchés financiers et à leur donner la suite qu'elles appellent.

Il accomplit sa mission de médiation à l'égard des consommateurs dans les conditions prévues au titre Ier du livre VI du code de la consommation.

La saisine du médiateur de l'Autorité des marchés financiers suspend la prescription de l'action civile et administrative à compter du jour où le médiateur est saisi. En application de l'article 2238 du code civil, celle-ci court à nouveau pour une durée qui ne peut être inférieure à six mois lorsque le médiateur de l'Autorité des marchés financiers déclare la médiation terminée.

Le médiateur de l'Autorité des marchés financiers coopère avec ses homologues étrangers en vue du règlement extrajudiciaire des litiges transfrontaliers.

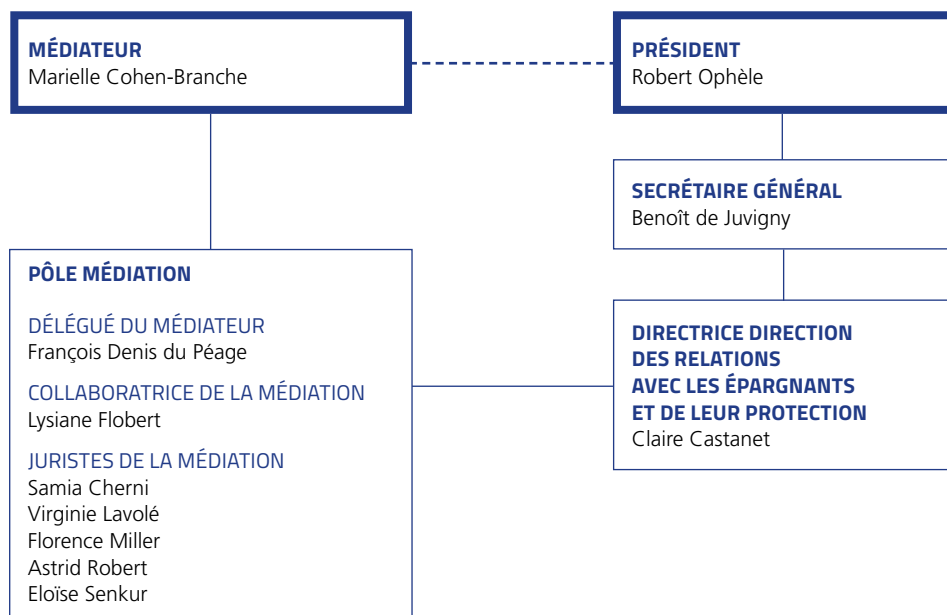
Il publie chaque année un rapport qui rend compte de sa mission.

**II. – L'Autorité des marchés financiers peut formuler des propositions de modifications des lois et règlements concernant l'information des porteurs d'instruments financiers et du public, les marchés d'instruments financiers, d'unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement, et d'actifs mentionnés au II de l'article L. 421-1 du présent code et le statut des prestataires de services d'investissement.**

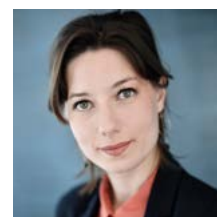
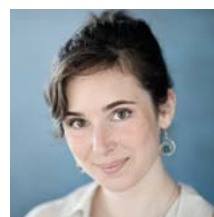
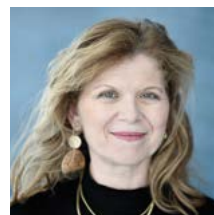
Elle établit chaque année un rapport au Président de la République et au Parlement, qui est publié au Journal officiel de la République française. Ce rapport présente, en particulier, les évolutions du cadre réglementaire de l'Union européenne applicable aux marchés financiers et dresse le bilan de la coopération avec les autorités de régulation de l'Union européenne et des autres Etats membres.

## ANNEXE 2

## Organigramme au 25 mars 2021



## LE MÉDIATEUR ET SON ÉQUIPE



## ANNEXE 3

### La charte de la médiation

Élaborée en 1997 sous l'égide du premier médiateur et approuvée par le Collège, la charte de la médiation, qui a depuis été révisée, est adressée à toute personne qui saisit le médiateur.

#### Article 1 - OBJET DE LA CHARTE

La présente charte est adressée à toute personne qui saisit le médiateur. Ses dispositions, auxquelles les parties doivent se soumettre, encadrent le processus de médiation.

#### Article 2 - LE MÉDIATEUR

En application de l'article L. 621-19 du code monétaire et financier, le médiateur de l'Autorité des marchés financiers (AMF), médiateur public de la consommation en matière financière, est nommé, au vu de ses compétences, par le président de l'AMF après avis du Collège, pour une durée de trois ans renouvelable. Il accomplit sa mission de médiation à l'égard des consommateurs dans les conditions prévues au titre 1<sup>er</sup> du livre VI du code de la consommation.

#### Article 3 - CHAMP DE COMPÉTENCE

Le médiateur peut être saisi par tout intéressé, personne physique ou morale, d'un différend à caractère individuel en matière financière, relevant de la compétence de l'AMF. En revanche, il n'est pas compétent en matière bancaire, de fiscalité et d'assurance. En application de l'article L.612-2 du code de la consommation, le médiateur n'est pas habilité à intervenir lorsque :

- le consommateur ne justifie pas avoir tenté, au préalable, de résoudre son litige directement auprès du professionnel par une réclamation écrite ;
- le litige a été examiné par un autre médiateur ou par un tribunal ;
- le consommateur a introduit sa demande auprès du médiateur dans un délai supérieur à un an, à compter de sa réclamation écrite auprès du professionnel.

#### Article 4 - PRINCIPES APPLICABLES

##### Indépendance

Au sein de l'AMF, autorité publique indépendante, le médiateur dispose de moyens suffisants et d'une équipe dédiée à l'exercice de son activité. Il bénéficie d'un budget propre.

##### Impartialité

Le médiateur étudie les dossiers au vu des positions respectives des parties en toute neutralité. Il ne peut recevoir d'instructions sur les dossiers individuels dont il a la charge.

##### Volontaire

L'entrée en médiation repose sur une démarche volontaire des deux parties, et celles-ci ont la possibilité de se retirer du processus de médiation à tout moment.

##### Confidentialité

Le médiateur et son équipe, ainsi que les parties, sont tenus à la plus stricte confidentialité. Les échanges intervenus au cours du processus de médiation ne peuvent être produits ni invoqués devant les juridictions.

##### Gratuité

Aucun frais ni honoraires ne sont dus par les parties au litige.

##### Suspension du délai de prescription

La saisine du médiateur suspend la prescription de l'action civile et administrative à compter du jour où le médiateur est saisi ; celle-ci court à nouveau pour une durée qui ne saurait être inférieure à six mois lorsque le médiateur déclare la médiation terminée.

##### Transparence

Le médiateur présente au Collège de l'AMF un rapport annuel dans lequel il établit le bilan de son activité. Ce rapport est rendu public.

### Article 5 - DÉROULEMENT DU PROCESSUS DE MÉDIATION

#### Instruction

Le médiateur analyse et confronte les arguments des parties. L'instruction se fait par écrit, mais le médiateur peut, s'il le juge utile, entendre chaque partie séparément ou ensemble.

Les parties peuvent saisir le médiateur sans devoir faire appel à un avocat. Toutefois, elles peuvent se faire représenter ou assister par un tiers de leur choix à tous les stades du processus de médiation.

#### Durée

L'avis du médiateur est rendu dans un délai de 90 jours à compter du moment où tous les éléments utiles ont été communiqués au médiateur par l'ensemble des parties. Ce délai peut être prolongé par le médiateur en cas de complexité du litige.

#### Avis du médiateur et accord des parties

À l'issue du processus, le médiateur rend un avis motivé en droit et en équité. La procédure de médiation prend fin par l'émission de cet avis ou par le désistement de l'une des parties.

Les parties peuvent refuser ou accepter de suivre l'avis du médiateur qui, le cas échéant, veillera à l'exécution de l'accord.

## ANNEXE 4

## Classement par thème des dossiers du mois du médiateur de l'AMF, depuis l'origine (de mai 2014 à décembre 2020)

ÉPARGNE SALARIALE	En matière d'épargne salariale, le départ de l'entreprise peut réserver de mauvaises surprises	03/11/2014
	Épargne salariale: il est utile de bien connaître les conditions particulières de déblocage anticipé en cas d'acquisition de la résidence principale	02/06/2015
	Le sort de l'intéressement placé après le départ de l'entreprise	04/11/2015
	Épargne salariale et acquisition de la résidence principale: les justificatifs ne sont pas interchangeables	01/03/2016
	Épargne salariale: attention, seul l'écrit est pris en considération pour formuler vos choix d'affectation dans les délais	02/05/2016
	Épargne salariale: attention aux confusions entre transfert et arbitrage !	01/07/2016
	Épargne salariale: attention, la cessation du contrat de travail n'est pas un cas de déblocage anticipé du Perco	02/02/2017
	Épargne salariale: le risque d'absorption d'une épargne retraite modeste du salarié en cas d'absence de Perco chez son nouvel employeur	02/06/2017
	Attention, le déblocage anticipé de l'épargne salariale pour l'acquisition ou l'agrandissement de la résidence principale n'est pas possible en cas de SCI	02/07/2018
	Épargne salariale: même en cas de départ à la retraite, la liquidation des avoirs n'entraîne pas la clôture du plan d'épargne entreprise	06/11/2018
	Qu'est-ce que l'équité en médiation ? Un exemple concret dans un cas de blocage des avoirs détenus dans un Perco, à la suite d'un choix par défaut	04/03/2019
	Fonds d'actionnariat salarié: pourquoi y a-t-il périodiquement un possible réajustement du nombre de parts ?	04/06/2019
	Quand une salariée épargnante croit avoir finalisé son choix d'affectation	04/11/2019
FOREX ET OPTIONS BINAIRES	Épargne salariale: le placement par défaut sur le Perco à la lumière de la loi Pacte	08/04/2020
	Épargne salariale: la liste des justificatifs de déblocage anticipé n'est pas exhaustive	08/09/2020
	Les risques de croire aux promesses alléchantes du <i>trading</i> en ligne sur le Forex	13/10/2014
	Des indices conservés par le client aident le médiateur à obtenir un dédommagement en matière d'options binaires et de Forex, si la société est agréée	01/04/2015
	Gains virtuels mais pertes réelles: si par extraordinaire le <i>trading</i> sur le Forex fait apparaître des gains, au moment de les retirer du compte tout se complique...	02/09/2015
	Options binaires et formation au <i>trading</i> par téléphone: comment vous faire perdre toutes vos économies	03/11/2016



## ORDRE DE BOURSE

Un ordre de bourse, un délai d'exécution anormalement long	21/05/2014
Exécution d'ordres de bourse en fin d'année: attention aux conséquences fiscales!	01/12/2014
Le détachement d'un dividende peut avoir des conséquences sur vos ordres de Bourse	06/01/2015
Attention! Un ordre de bourse peut en cacher un autre: qu'en est-il des règles de priorité d'exécution des ordres?	04/05/2015
Mauvaise exécution d'un ordre de bourse: quand le préjudice réel du plaignant n'est pas celui qu'il estime...	02/10/2015
« Meilleure exécution » des ordres ou la primauté du coût total payé par le client	02/12/2016
« Penny stock » et ordre « au marché »: attention au décalage de cours possible lors du passage d'un ordre sur des actions dont la valeur est très faible	03/05/2017
Ordre de bourse exécuté à un « cours aberrant »: Euronext peut annuler la transaction dans des cas exceptionnels	03/10/2017
Interdiction de ventes à découvert: qui devait la faire respecter et sur quels titres?	02/06/2020
En cas de questionnaire incomplet, la banque doit alerter son client, mais transmettre son ordre de bourse	01/10/2020
Régime de communauté universelle: quelles conséquences au décès du conjoint titulaire de titres?	02/11/2020
Ordre de bourse: les précautions à prendre pour que les transactions soient enregistrées avant le 31 décembre	01/12/2020

## OBLIGATION D'INFORMATION

Souscription d'un fonds à formule lorsque la plaquette commerciale d'un produit n'est pas suffisamment claire	28/08/2014
Statut de contribuable américain dit <i>US Person</i> : quelles sont les obligations respectives de la banque et du client liées à l'extraterritorialité de la réglementation fiscale américaine?	02/03/2015
La banque doit pouvoir justifier avoir remis le prospectus à son client préalablement à la souscription d'un OPCVM	02/12/2015
L'établissement teneur de comptes, sauf clause spécifique, n'est pas tenu de communiquer au mandataire qui détient une procuration générale les informations ou les alertes destinées au titulaire du compte	08/03/2018
Le DICI: un document à recevoir et à lire impérativement avant toute souscription	03/05/2019

## PLACEMENTS COLLECTIFS

Plus un litige est ancien, plus les chances de dédommagement sont réduites : l'exemple médiatique d'un fonds à formule	30/06/2014
Sur quelle base régulariser un rachat d'actions de SICAV exécuté tardivement ?	06/07/2015
Heure limite de centralisation des ordres sur OPCVM : attention aux confusions !	02/02/2016
Pourquoi la demande de rachat de parts d'OPC sur « cours connu » n'est pas fondée ?	04/07/2017
Une non mise à jour par le professionnel de l'adresse de ses clients peut lui être coûteuse	01/09/2017
Attention, en cas de fusion de fonds communs de placement, la sortie sans frais est le seul droit ouvert au porteur	01/12/2017
Attention à la durée de blocage possible de vos actifs placés en FCPI	04/05/2018
De l'utilité de bien lire le document clé (DICI) en cas de différend sur la perception de frais sur des OPCVM	01/07/2020

## PEA

Investissement dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (PEA) « classique » d'un titre inéligible – qui est responsable ?	02/02/2015
Cession de titres non cotés détenus sur un PEA : n'omettez pas de verser le produit de la cession sur le compte-espèces de votre plan et d'en informer votre banque !	04/04/2016
Le transfert d'un plan d'épargne en actions dans une autre banque : encore souvent une course d'obstacles	08/11/2017
Transfert d'un PEA bancaire vers un PEA assurance : attention aux conditions particulières	03/09/2018
Une particularité à bien connaître lors de la cession de titres non cotés dans un PEA : que faire en cas de différé de paiement ?	01/07/2019
Inéligibilité d'une valeur au PEA postérieurement à la souscription : la responsabilité du teneur de comptes peut-elle être engagée ?	07/10/2019
Le PEA doit être clos au décès du titulaire, mais sa clôture ne vaut pas ordre de liquidation	03/03/2020

## COMPTES TITRES

Successions : quel droit est reconnu au seul usufruitier d'un portefeuille titres ?	01/06/2016
Compte-titres ordinaire : lorsque le transfert est entravé par la présence de titres de sociétés placées en liquidation judiciaire	31/03/2017
Attention, s'il existe un droit de disposer d'un compte de dépôt, tel n'est pas le cas du compte-titres	04/02/2019
Ouverture d'un compte-titres : qu'en est-il des obligations incombant à la banque en matière de lutte anti-blanchiment ?	02/12/2019
Bourse : chaque titulaire d'un compte-titres joint doit être en mesure de passer un ordre d'achat dans le cadre d'une offre à prix ouvert (OPO)	04/05/2020

## CONSEIL EN INVESTISSEMENT

Attention à certains montages financiers, en inadéquation manifeste avec les besoins des clients **02/09/2016**

Si le client ne communique pas les informations du questionnaire MIF, la banque doit s'abstenir de fournir un service de conseil en investissement **01/02/2018**

L'enjeu de l'adéquation du produit financier conseillé avec la situation spécifique du client **02/09/2019**

Service de règlement différé: quand le client dûment alerté investit à ses risques et périls **04/02/2020**

## OPÉRATION SUR TITRES

À propos de la disparition d'une ligne de valeur dans un PEA: comment mieux comprendre le fonctionnement des droits préférentiels de souscription (DPS) **03/10/2016**

Droits préférentiels de souscription (DPS): attention au raccourcissement de la période de souscription **03/03/2017**

À quelle date s'apprécie la qualité d'actionnaire permettant de bénéficier du droit au dividende qui y est attaché ? **03/04/2018**

Attention à la prescription quinquennale des dividendes **01/06/2018**

Du nécessaire bon usage de la médiation de l'AMF: ni trop tôt ni trop tard... **01/10/2018**

Augmentation de capital: attention, une souscription d'actions à titre « réductible » n'est possible que si l'actionnaire en a préalablement souscrit à titre « irréductible » **05/12/2018**

À propos de l'achat et du remboursement d'une obligation: que signifie exactement le « pair » ? **01/04/2019**

## ANNEXE 5

### Un point de droit à connaître tout particulièrement à l'égard d'un médiateur étranger seul compétent dans un cas spécifique

Le médiateur de l'AMF, en concertation avec la Direction des affaires juridiques de l'AMF, a pu, en 2020, éclairer un client sur la portée des décisions de la Commission des sanctions à l'égard d'un médiateur anglais qui était seul compétent au vu de la convention de compte.

En cas de litiges dans lesquels un médiateur financier étranger est saisi, il peut ne pas tenir compte des décisions de la Commission des sanctions de l'AMF car celle-ci ne constitue pas une juridiction. Il est utile pour les investisseurs de le savoir avant de souscrire un contrat prévoyant la compétence d'un médiateur étranger.

Un épargnant a saisi l'homologue britannique, du médiateur de l'AMF, le *Financial Ombudsman* (FOS), d'un litige en se prévalant d'une décision de la Commission des sanctions de l'AMF sanctionnant un établissement financier de droit britannique, qui a choisi dans sa convention de compte la compétence du FOS en cas de litige. Le médiateur anglais, jugeant en équité et non en droit, avait toutefois conclu à l'absence de violation par cet établissement des règles de la *Financial Conduct Authority* (le régulateur britannique) en s'écartant de la décision rendue par la Commission des sanctions de l'AMF.

#### Sur l'autorité de la chose jugée de la décision de la Commission des sanctions de l'AMF

Sur l'autorité de la chose jugée, qui était le premier argument que cet épargnant faisait valoir à l'homologue afin qu'il retienne la condamnation de la Commission des sanctions, il convient de rappeler qu'il ne faut pas confondre le caractère définitif d'une décision et l'autorité de la chose jugée y afférente. Si la décision de la Commission des sanctions de l'AMF rendue à l'égard de l'établissement financier est devenue définitive, car elle n'a pas été frappée de recours devant le Conseil d'Etat, elle ne revêt pas pour autant l'autorité de la chose jugée.

La Commission des sanctions de l'AMF n'est en effet pas une juridiction au sens du droit français, comme le confirme l'arrêt du Conseil d'Etat en date du 4 février 2005 (cf. n° 269001 : « *Considérant que la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers n'est pas une juridiction au regard du droit*

*interne* »), même si elle est considérée comme un tribunal au sens de l'article 6 § 1 de la Convention européenne des droits de l'homme, ce qui entraîne le respect de nombreuses exigences découlant du droit au procès équitable.

Or, en vertu de l'article 1355 du code civil, « *l'autorité de la chose jugée n'a lieu qu'à l'égard de ce qui a fait l'objet du jugement. Il faut que la chose demandée soit la même; que la demande soit fondée sur la même cause; que la demande soit entre les mêmes parties et formée par elles et contre elles en la même qualité* ».

La Commission des sanctions de l'AMF n'étant pas une juridiction, elle ne peut pas, par conséquent, rendre des jugements qui bénéficieraient de l'autorité de la chose jugée. C'est pourquoi, d'ailleurs, on dit que la Commission des sanctions rend des décisions et non des jugements.

Cette lecture est d'ailleurs clairement rappelée sur le site français public Vie publique : « [...] les AAI et API sont souvent investies d'un pouvoir de décision : elles peuvent non seulement adresser des avertissements ou des injonctions, mais encore elles jouissent parfois de la faculté de sanctionner financièrement (comme l'AMF) ou de prononcer des interdictions (comme le CSA). Pour autant, les AAI ne constituent nullement de véritables juridictions : leurs décisions ne sont pas dotées de l'autorité de la chose jugée et elles sont toujours soumises au contrôle du juge. En outre, les AAI peuvent être supprimées par une simple loi et elles ne possèdent pas de budget propre. Enfin, la mission de régulation qui leur est confiée est davantage tournée vers la prévention que celle qui revient à la justice ».

(cf. <https://www.vie-publique.fr/fiches/268648-queelles-sont-les-competences-des-aai-et-api-en-matiere-de-justice>).

#### Sur la reconnaissance au sein de l'UE de la décision de la Commission des sanctions de l'AMF

Au niveau européen, la Commission des sanctions n'est considérée comme un tribunal au sens de l'article 6 § 1 de la Convention européenne des droits de l'homme que pour les seuls besoins des garanties procédurales découlant du droit au procès équitable (telles que l'application des droits de la défense, du droit du contradictoire, du délai raisonnable ou encore du principe de *non bis in idem*). Ainsi, cette qualification de tribunal au sens européen n'a aucune conséquence sur la reconnaissance à l'étranger des jugements français.

C'est pourquoi le droit de l'Union européenne organise la reconnaissance au sein de l'UE des décisions juridictionnelles rendues en matière civile et commerciale par le biais du règlement dit Bruxelles I (règlement (UE) n° 1215/2012 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2012 concernant la compétence judiciaire, la reconnaissance et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale).

Or le champ d'application de ce règlement est limité : d'une part, parce qu'il ne concerne que les décisions juridictionnelles rendues en matière civile ou commerciale. Or, comme exposé précédemment, les décisions de la Commission des sanctions de l'AMF relèvent de la matière pénale. D'autre part, ce règlement s'applique à « *toute décision rendue par une juridiction d'un État membre, quelle que soit la dénomination qui lui est donnée, telle qu'arrêt, jugement, ordonnance ou mandat d'exécution, ainsi qu'une décision concernant la fixation par le greffier du montant des frais du procès* » (article 2 b) du règlement Bruxelles I). Or, comme expliqué précédemment, la Commission des sanctions de l'AMF n'est pas une juridiction.

Par conséquent, les décisions de la Commission des sanctions n'entrent pas dans le champ d'application du règlement européen Bruxelles I et ne peuvent, dès lors, bénéficier de son mécanisme de reconnaissance au sein de l'UE.

### Sur les fondements de la décision prise par le *Financial Ombudsman*

Au regard des règles britanniques régissant le fonctionnement du médiateur anglais (le *Financial Ombudsman*), celui-ci est amené à prendre sa décision (et non simplement des propositions comme en droit français) en se référant à ce qui lui paraît juste et équitable dans les circonstances de l'affaire. Ainsi, il se fonde sur les faits de l'espèce, les lois et réglementations, les règles, orientations et standards des autorités de régulation, les codes de bonnes pratiques et les pratiques de place à l'époque des faits (cf. *XVI of the Financial Services and Markets Acts, Schedule 17 of the Financial Services and Markets Acts, FCA Handbook*).

Dès lors, le médiateur anglais est libre de se référer ou non à la décision d'une autorité de régulation étrangère. Autrement dit, le *Financial Ombudsman* n'est pas lié par la décision de la Commission des sanctions de l'AMF.

Ainsi, si cet épargnant souhaitait attaquer la décision rendue par le *Financial Ombudsman*, le recours contre cette dernière sera soumis aux règles du droit anglais, pour lesquelles l'AMF ne dispose d'aucune compétence d'interprétation.

## ANNEXE 6

### Comment éviter un risque de confusion sur l'évolution de la réglementation financière ?

Le droit européen est devenu, on le sait, une source incontournable du droit financier. Ayant fait, en outre, le choix d'une harmonisation totale de la directive 2014/65/UE du 23 juin 2016 concernant les marchés d'instruments financiers, les États membres ont dû faire évoluer leur législation interne dans le sens du texte adopté lors de sa transposition, sans la possibilité d'adapter ou de maintenir des règles différentes ni même plus protectrices des investisseurs. Mais surtout, le recours à des règlements européens qui sont, eux, d'application directe, sans même avoir besoin, à l'instar d'une directive, d'être transposés dans la législation nationale, est devenu croissant.

En termes d'harmonisation, cela constitue manifestement un progrès en évitant les divergences de réglementations entre les États. Cependant, il peut en résulter une situation où, parfois, la disparition d'un article, voire d'une partie d'un article, dans le code monétaire et financier ou dans le règlement général de l'AMF peut engendrer une certaine confusion. Il est important de pouvoir vérifier s'il s'agit non pas de la disparition d'une obligation, mais seulement de son transfert dans un règlement européen dès lors qu'il y figure désormais directement. Le réflexe de la prise de connaissance et de la consultation des règlements européens, notamment en matière de règles de bonne conduite des prestataires de services d'investissement, devient alors salutaire.

Cette année encore, l'attention du médiateur a été attirée dans un dossier par une problématique née du refus d'un client de renseigner le questionnaire dit MIF 2 permettant de déterminer son profil d'investisseur à l'ouverture d'un PEA en ligne, rendant par conséquent la catégorisation du client impossible<sup>8</sup>. Cette typologie de litiges nécessite d'être attentif aux dispositions prévues tant par la directive MIF 2 que par le règlement délégué (UE 2017/565).

**Exemple :** les conséquences du refus par un client de répondre au questionnaire dit MIF 2 à l'occasion d'un service de conseil en investissement.

Lorsque le client refuse de répondre audit questionnaire, ce qui est son droit, cela comporte cependant des conséquences importantes pour le prestataire de services d'investissement. Celles-ci, qui figuraient jusqu'au 31 décembre 2017 dans le texte même de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier, ont

tout simplement disparu du texte. Il s'agit d'une obligation d'abstention de délivrer un conseil. Or cette obligation d'abstention est tout à fait compréhensible, puisque le client n'entend pas donner d'informations sur son expérience, ses objectifs, ses connaissances, son aversion au risque ou enfin sa capacité à subir des pertes.

Mais cette obligation d'abstention n'a pas vraiment disparu. Elle figure telle quelle au sein du règlement délégué lui-même. Ce qui, pour certains, peut ne pas être facile à deviner ou à trouver.

Cette obligation d'abstention est en effet bien maintenue et figure désormais au point 8. de l'article 54 du règlement délégué (UE 2017/565) de la Commission européenne du 25 avril 2016, entré en application le 1<sup>er</sup> janvier 2018.

*« Une entreprise d'investissement fournissant un service d'investissement relevant du conseil en investissement ou de la gestion de portefeuille qui n'obtient pas les informations requises en vertu de l'article 25, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE s'abstient de recommander au client ou au client potentiel concerné des services d'investissement ou des instruments financiers. »*

Pour sa part, l'AMF, consciente des difficultés que cette évolution peut générer pour les professionnels et les parties intéressées, a eu le souci, dans son règlement général, qui est également source d'obligations importantes, d'indiquer un chapeau d'orientation permettant d'accéder facilement aux règlements européens qu'il convient de consulter en sus. On montre ci-dessous l'exemple du chapitre IV sur les règles de bonne conduite.

*Chapitre IV – Règles de bonne conduite  
Règlement (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la Directive MIF 2 en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive. Section 1 – Dispositions générales – article 314-1.*

On pourrait souhaiter que le législateur lui-même envisage de faire de même dans les articles du code monétaire et financier qui ont subi un tel transfert...

<sup>8</sup> Dossier du mois d'octobre 2020 : « En cas de questionnaire incomplet, la banque doit alerter son client, mais transmettre son ordre de bourse ».

## ANNEXE 7

### En savoir plus sur la médiation

**Site internet de FIN-NET, réseau des médiateurs financiers européens :**

[https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/consumer-finance-and-payments/retail-financial-services/financial-dispute-resolution-network-fin-net\\_fr](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/consumer-finance-and-payments/retail-financial-services/financial-dispute-resolution-network-fin-net_fr)

**Site internet de INFO (International Network of Financial Services Ombudsman) :**

<http://www.networkfso.org/>

**Site internet du Club de médiateurs :**

<http://clubdesmediateurs.fr/>

**Directive européenne 2013/11/UE relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation :**

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013L0011&from=FR>

**Règlement européen n° 524/2013 relatif au règlement en ligne des litiges de consommation**

[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=OJ:JOL\\_2013\\_165\\_R\\_0001\\_01&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=OJ:JOL_2013_165_R_0001_01&from=EN)

**Ordonnance n° 2015-1033 du 20 août 2015 relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation**

<https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/JORFTEXT000031070940/>

**Décret n° 2015-1382 du 30 octobre 2015 relatif à la médiation des litiges de consommation**

<https://www.legifrance.gouv.fr/eli/decret/2015/10/30/EINC1517228D/jo>

**Code de la consommation, partie législative, livre VI, *Règlement des litiges*, titre I, la médiation :**

<https://www.legifrance.gouv.fr/codes/id/LEGISCTA000032224817/>

**Code de la consommation, partie réglementaire, livre VI, *Règlement des litiges*, titre I, la médiation :**

<https://www.legifrance.gouv.fr/codes/id/LEGISCTA000032808320/>



---

## SAISIR LE MÉDIATEUR DE L'AMF

Préférez, pour un échange plus facile et plus rapide, le formulaire électronique téléchargeable sur le site internet de l'AMF : [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org) >  
Le médiateur

Par écrit : Le médiateur – Autorité des marchés financiers –  
17 place de la Bourse, 75082 Paris Cedex 02.

Si vous en disposez, n'oubliez pas de donner vos coordonnées courriel et téléphoniques.

Bon à savoir : Si vous ne parvenez pas à joindre les pièces justificatives au formulaire, il vous est toujours possible de les adresser séparément par voie postale au médiateur de l'AMF.

---

Conception graphique et réalisation : Agence Bastille  
Accompagnement éditorial : Edit360

Crédits photos : © Franck Dunouau – Mon Portrait Pro  
– istockphotos (© monkeybusinessimages)

ISBN : 979-10-91964-01-2



