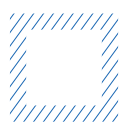




RAPPORT  
DU MÉDIATEUR  
**2019**

AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS

**AMF**



# Sommaire

1

**Les chiffres marquants 2019** ..... 04

2

**L’instruction d’un dossier  
de médiation** ..... 12

3

**Les avancées obtenues dans les deux  
principales thématiques de 2019 :  
le PEA et l’épargne salariale** ..... 22

4

**L’émergence de litiges consécutifs  
à des changements législatifs: MIF 2  
et législation anti-blanchiment** ..... 33

5

**La mutation des arnaques :  
du Forex aux bitcoins** ..... 36

6

**L’activité nationale et internationale  
du médiateur** ..... 43

7

**Les actions de communication  
du médiateur** ..... 45

8

**Annexes** ..... 46



# L'éditorial du médiateur



« Dans des conditions inédites liées au COVID-19, la Médiation de l'AMF se mobilise pour assurer la continuité de son activité dans un contexte de crise sanitaire où toute l'équipe, depuis le 16 mars 2020, télétravaille. »

Le 29 avril 2020

▣ Assurément, la circonstance que les bourses européennes ont fait un bond de 26 % (indice EuroSTOXX50), et enregistré ainsi leur meilleure performance depuis 1999, n'est pas étrangère à la baisse de 11 % du nombre des dossiers reçus en médiation en 2019 (1295 contre 1438). Il n'est pas étonnant, dès lors, que les griefs relatifs aux mauvaises informations et conseils ne représentent plus qu'un quart des demandes au lieu d'un tiers environ.

▣ Mais une série d'autres raisons, également positives, y a contribué.

▣ **D'abord, le nouveau filtrage informatique mis en place à partir du printemps 2018 sur le formulaire figurant sur le site de l'AMF pour les épargnants a porté ses fruits :** les demandes, irrecevables au vu des réponses aux questions posées, sont bloquées avant d'être enregistrées comme une demande dans nos fichiers. Les demandes d'épargnants irrecevables sont réorientées mais ne sont plus comptabilisées en demandes reçues. Il reste que, malheureusement, le pourcentage de demandes par courrier plutôt que par formulaire demeure toujours largement majoritaire (73 %) et son cortège de dossiers irrecevables alors double.

▣ Ensuite, si l'on examine par secteur d'activité les demandes reçues, on ne peut que se réjouir de l'effondrement des demandes relatives aux sociétés non

agréées proposant d'investir sur le Forex, cette fameuse spéculation sur les devises nocive pour les particuliers. Celle-ci résulte clairement des mesures de l'Autorité européenne des marchés financiers (*European Securities Markets Authority - ESMA* -) d'interdiction de commercialisation aux consommateurs des options binaires et d'une régulation très stricte, en réduisant notamment les effets de levier des CFD (*contracts for difference*). Ces mesures ont amplifié l'effet de l'interdiction de la publicité dans ce secteur décidée par l'AMF l'année précédente. L'AMF ayant également, en 2019, décidé de pérenniser les mesures seulement provisoires prises au niveau européen.

▣ Mais les escroqueries en matière financière ne se sont pas effondrées, elles se sont déplacées. Après le placement en diamants en 2018, beaucoup l'ont été vers le Bitcoin en 2019. Le médiateur ne peut qu'acter son irrecevabilité à les traiter, consécutive à la qualification pénale des actes ainsi constatés, face à des plateformes qui, de plus en plus souvent, usurpent l'identité de sociétés autorisées. Reste seulement, parfois, la question éventuelle de la vérification de la vigilance renforcée des établissements bancaires lors des transferts et virements, si les conditions en sont réunies.

▣ **Cette baisse des demandes s'est mécaniquement traduite par une baisse du nombre des avis rendus par le médiateur :** 451 propositions contre 523 en 2018. Évolution qui mérite d'être signalée : le pourcentage des avis défavorables aux demandeurs s'est accru pour atteindre 59 % (contre 55 % en 2018).

▣ Que faut-il en penser ? Dans le principal domaine qui demeure l'épargne salariale (plus d'un tiers des demandes traitées), la politique de relations constructives instaurée avec les deux principaux grands teneurs de compte professionnels a contribué à l'amélioration des informations communiquées aux épargnants, plus

lisibles et accessibles sur internet. Plus souvent qu'auparavant, c'est au regard de l'équité et non du droit que je suis ré-intervenue auprès de ces derniers pour obtenir un déblocage anticipé des avoirs, c'est-à-dire en mettant en avant la situation financière précaire du demandeur et non un dysfonctionnement du teneur

de compte. Le cas échéant, au cas par cas, je requiers l'appui de la Direction générale du Travail. Parallèlement, par une série de recommandations plus générales, la Médiation de l'AMF a apporté en 2019 sa contribution au projet de refonte du Guide de l'épargne salariale, guide officiel qui devrait être diffusé en 2020.



## 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 CECMC (la Commission d'évaluation et de contrôle de la médiation de la consommation), 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 25 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 5 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.

▣ **Ce qui demeure stable en termes statistiques, et ce qui m'importe le plus, c'est le taux de suivi des propositions émises; or, celui-ci demeure toujours stable** puisque seuls 4 % des avis défavorables sont contestés par les épargnants. Les avis favorables aux épargnants ne sont, quant à eux, pas suivis par 4 % des parties (2 % par le professionnel et 2 % par l'épargnant quand l'avis est partiellement favorable).

▣ **Cette année 2019, c'est plus de 250 établissements et professionnels financiers qui ont été saisis pour entrer en médiation.** J'ai pensé utile de rappeler à cette occasion la façon dont se mène une instruction dans le cadre d'une médiation. Pour la première fois, on trouvera dénommé dans le Rapport annuel du médiateur, le professionnel qui, systématiquement et brusquement, s'est mis à refuser d'entrer en médiation. La confidentialité, en application de l'article 1531 du code de procédure civile, ne protège que les parties qui ont accepté d'entrer dans ce processus de tentative de résolution amiable de litiges. Il est certes toujours possible pour un professionnel, ponctuellement, de ne pas souhaiter entrer en médiation. Mais une politique systématique de refus d'y entrer ne peut pas bénéficier de la confidentialité.

▣ **Les recommandations générales auxquelles je reste également attachée, grâce à une collaboration très fructueuse avec la Direction des relations avec les épargnants et de leur protection de l'AMF – la DREP –, conduite par Claire Castanet, ont permis de réelles avancées par le truchement de la loi PACTE,** que ce soit au titre des PEA, pour les titres de sociétés en liquidation, ou au titre de l'épargne salariale, pour le déblocage désormais possible de l'épargne retraite résultant du placement par défaut dans le mois de sa notification, avancées qui seront présentées de façon plus complètes dans ce rapport 2019.

▣ Par-delà ces recommandations générales, je suis heureuse de voir que la consultation du Journal de bord du médiateur qui décrypte anonymement chaque mois un dossier de médiation choisi en fonction des leçons à en tirer les plus générales possibles continue régulièrement de croître, année après année (+8 % en 2019) et que ces dossiers du mois commencent à constituer une sorte de « *corpus* de doctrine » du médiateur de l'AMF que de grands établissements financiers comme la presse dédiée aux particuliers déclarent suivre et prendre en compte.

▣ Il reste que cette matière d'instruments financiers demeure le plus souvent très complexe et que le travail de toute l'équipe de juristes menée par François Denis du Péage, mon délégué, est vraiment nécessaire pour démêler l'enchevêtrement des obligations des différentes parties. Cette complexité conduit même parfois à remonter des filières longues d'une série d'acteurs qui nécessitent quelques fois d'autant plus de délais qu'il n'existe, à ce jour dans notre pays, aucune limite légale de délai s'imposant à un professionnel pour répondre à un médiateur de la consommation.

▣ Cette année, j'ai pensé utile de consacrer une étude plus approfondie aux problématiques des PEA, compte tenu de l'évolution parallèle importante que le législateur a apportée à ses règles majeures dans la loi PACTE de 2019. De même, une autre étude est également consacrée à ces produits complexes très spéculatifs que sont les warrants, turbos et certificats émis par des banques.

▣ Enfin, je n'achèverai pas cet éditorial sans signaler que la CECMC (Commission d'évaluation et de contrôle des médiateurs de la consommation) est désormais présidée, depuis le mois de mars 2019, par un conseiller d'État, Marc El Nouchi, et vice-présidée par un conseiller à la Cour de cassation, Edith Sudre. À l'heure où ne cessent de se développer, de façon parfois disparate, différentes formules de médiation amiables, il faut souligner que les médiateurs de la consommation sont les seuls médiateurs, par l'effet d'une transposition d'une directive européenne, à être gratuits pour le consommateur, tenus de publier un rapport annuel pour justifier de leurs résultats et à être régulés dans leur désignation et leur processus. C'est grâce à un tel dispositif légal, propre à donner confiance à toutes les parties, que le processus d'apaisement à l'amiable des litiges est susceptible de se réaliser pleinement.

Paris, le 3 février 2020  
**Marielle Cohen-Branche**

# Les chiffres marquants 2019

■ En 2019, la Médiation enregistre une baisse des demandes reçues : 1 295 contre 1 438 en 2018 (-11 %). Cette baisse est cependant moins forte s'agissant des demandes reçues dans le champ de compétence du médiateur -6 %, soit 762 demandes contre 813 demandes en 2018. Ainsi, corrélativement, la Médiation a reçu une proportion moins importante de demandes hors de son champ de compétence. Cette dernière évolution résulte de la mise en place courant 2018 d'un filtrage par une série de questions pour les saisines par formulaire sur internet. Ainsi les dossiers reçus par ce canal et hors du champ de compétence du médiateur de l'AMF ont baissé de 46 % en 2017 à 27 % en 2018 et 22 % en 2019.

■ Pour que cette tendance progresse encore, il faudrait que les épargnants utilisent davantage le formulaire disponible sur le site de l'AMF pour saisir la Médiation. Ce canal de saisine ne représente que 27 % des demandes. Malheureusement, les épargnants continuent très majoritairement de saisir la Médiation par courrier postal (73 %) et ces proportions n'évoluent guère d'une année à l'autre.



Délégué du médiateur

■ Il reste que l'observation des réponses aux utilisateurs du formulaire fait apparaître que seuls 11 % des visiteurs déclarent avoir satisfait aux différentes conditions de recevabilité et que seuls 50 % de ces demandeurs potentiels envoient effectivement le formulaire et passent ainsi à l'acte.

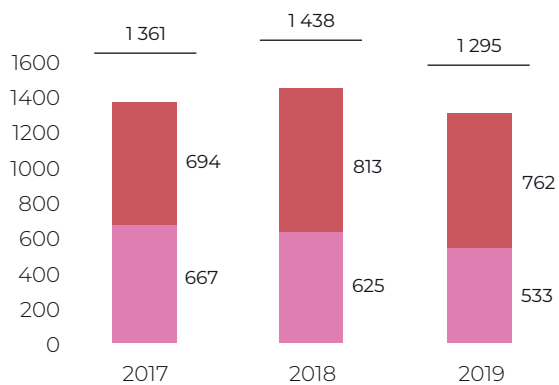
■ À leur arrivée, les dossiers reçus sont examinés au regard de leur recevabilité. Certains sont alors clos pour différents motifs : absence de réclamation préalable, saisines tardives (lorsque la réclamation préalable a été effectuée il y a plus d'un an), autre médiateur saisi (deux médiateurs ne pouvant être saisis, en même temps ou à la suite d'un même litige), procédure judiciaire (une action judiciaire a été intentée), demande qui est une consultation ou une alerte et non une médiation, demande inexploitable.

■ Au total, le nombre de dossiers traités et clos en 2019 est de 1 322, contre 1 406 en 2018, soit -6 %. Chaque année, la différence entre le nombre de dossiers reçus et le nombre de dossiers traités et clos se répercute sur la variation du stock de dossiers en début et en fin d'année. Au 31 décembre 2019 le stock était de 298 dossiers, contre 323 un an avant, soit -8 %.

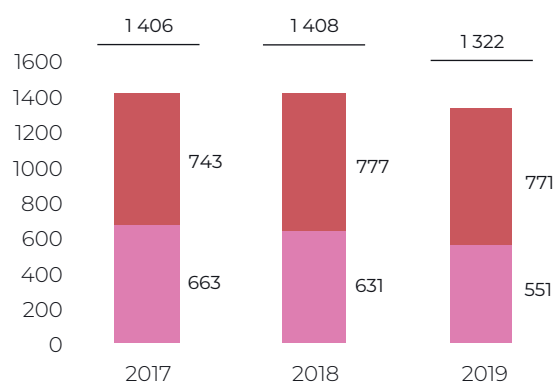
■ Les dossiers reçus hors champ de compétence sont réorientés rapidement vers le médiateur compétent. Sur les 551 dossiers hors champ de compétence traités et clos en 2019 (contre 631 en 2018), 372 concernaient le domaine bancaire soit, comme chaque année, près des deux tiers de ces dossiers.

■ Il est en effet très difficile 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) et ce qui constitue un placement financier (bourse, OPC, tracker, SCPI, FCPI, FIA, PEA, etc.). De même, les services liés à l'exécution d'ordres, au conseil financier, à la tenue de compte et conservation (avec le calcul des prix de revient), au transfert de

**GRAPHIQUE 1.**  
Nombre de dossiers reçus

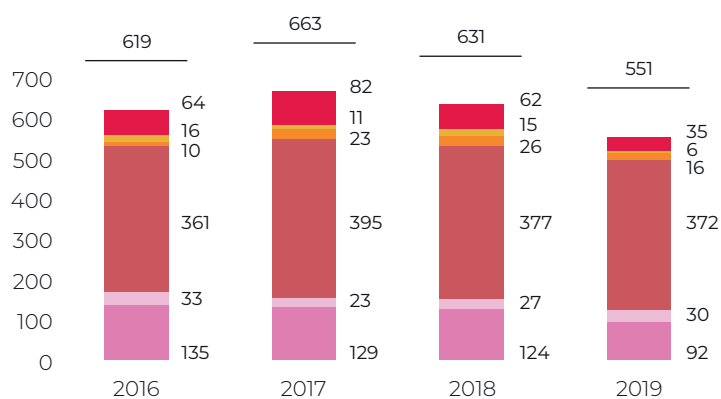


**GRAPHIQUE 2.**  
Nombre de dossiers traités



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

**GRAPHIQUE 3.**  
Détail des incompétences traitées



■ Assurance  
■ Bancaire  
■ Géographique  
■ Autre  
■ Fiscale  
■ Pénale

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 qu'il appartient aux établissements financiers d'informer le plus clairement possible leurs clients des médiateurs de la consommation dont ils relèvent.

■ Pour les dossiers hors champ de compétence pour lesquels le litige est pénal, il ne peut être engagé de médiation. Le dossier est alors adressé au procureur de la République (35 dossiers en 2019). Parmi ceux-ci, 17 dossiers de réclamation concernent des arnaques sur les crypto-actifs.

■ En 2019, 771 dossiers ont été traités et clos dans le champ de compétence du médiateur de l'AMF (777 en 2018). Sur ces dossiers, dont 320 sans qu'une proposition d'avis ait été formulée, on peut notamment relever :

- 194 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 ;
- 9 dossiers ont été clos car inexploitable ;
- 3 parce qu'ils ont fait l'objet d'une procédure judiciaire, incompatible avec une médiation qui est un processus amiable ;
- 12 parce qu'un autre médiateur était parallèlement saisi ;
- 3 en saisine tardive parce que la réclamation préalable datait de plus d'un an, ce qui n'est désormais plus recevable depuis la transposition de la directive européenne sur la médiation ;
- 11 dossiers ont été requalifiés en alerte car ils visaient seulement à dénoncer une pratique sans réclamer de réparation. Une fois requalifiés en alertes, ces dossiers sont transmis pour suivi aux services concernés de l'AMF ;
- 12 dossiers ont été requalifiés en consultation car ils interrogeaient le médiateur mais sans le saisir d'un litige ;
- 39 dossiers ont été clos en abandon, ainsi que le permet la charte, 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 ;
- 27 dossiers ont fait l'objet d'un refus de médiation de la part des professionnels contre 16 en 2018. On trouvera page 20 un encadré sur l'absence de confidentialité qui assortit le droit ponctuel du professionnel de ne pas entrer en médiation.



Les questions posées aux épargnants à la saisie, sur le site internet de l'AMF, du formulaire de demande de médiation, éclairées par des exemples concrets, sont les suivantes : votre litige est de quel ordre (bancaire, 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 ?



## GRAPHIQUE 4.

Motif de clôture des 1 322 dossiers traités en 2019 comparés à 2018

**1 322** -6 % par rapport à 2018 (1408)

dossiers traités en 2019



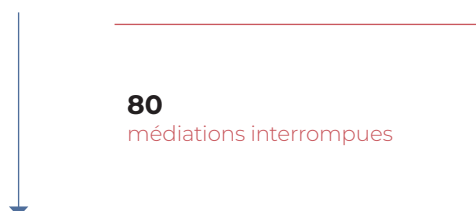
Type d'incompétence	Nombre d'incompétences traitées
Bancaire	372
Assurance vie	92
Pénale	35
Géographique	6
Fiscale	16
Autre	30

**771** -1 % par rapport à 2018 (777)dossiers traités dans le champ  
de compétence du médiateur en 2019

Motif de clôture	Nombre de dossiers clôturés
Saisine prématurée	194
Demande requalifiée en consultation	12
Demande requalifiée en alerte	11
Saisine tardive	3
Procédure judiciaire	3
Autre médiateur saisi	12
Inexploitable	9
Autre	10

**517** -14 % par rapport à 2018 (603)

médiations engagées en 2019



Motif de clôture	Nombre de dossiers clôturés
Abandon du demandeur	39
Médiation refusée ou abandonnée par le professionnel	27

**451** -14 % par rapport à 2018 (523)

avis rendus en 2019

■ Au total, 451 dossiers ont fait l'objet d'une proposition d'avis en 2019 contre 523 en 2018.

■ Ces 451 propositions d'avis, également appelées recommandations du médiateur, ont été favorables au demandeur dans 183 dossiers (soit 41 %) et défavorables au demandeur dans 268 dossiers (soit 59 %). 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.

■ Le taux d'adhésion aux propositions du médiateur s'exprime de deux manières : d'une part, 97 % des propositions, lorsqu'elles sont favorables à l'épargnant, 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).



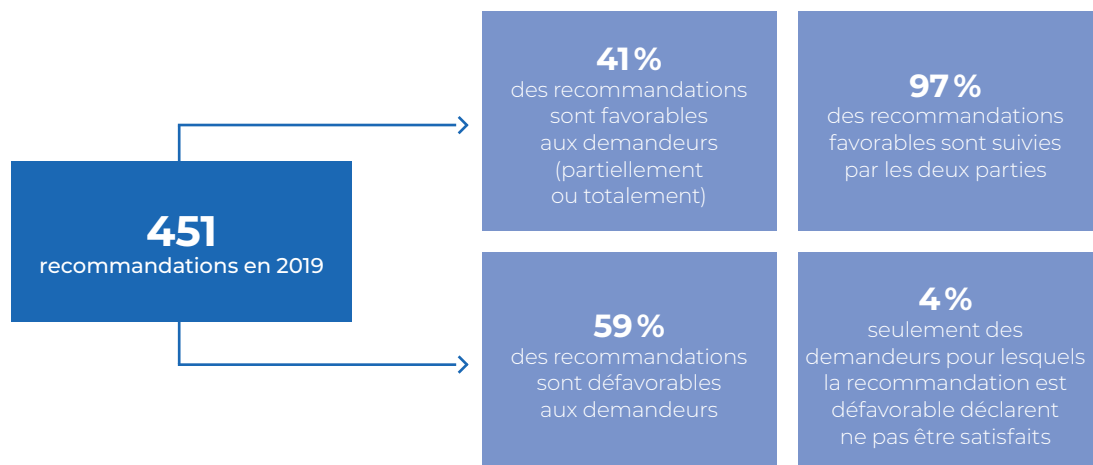
Juriste de la Médiation, en stage



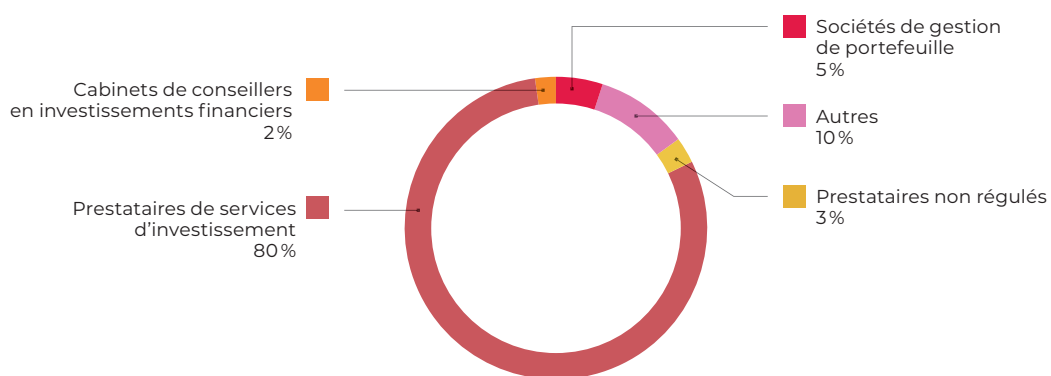
**EN 2019, LES DOSSIERS TRAITÉS ET CLOS ONT CONCERNÉ 250 ÉTABLISSEMENTS DIFFÉRENTS (308 EN 2018) :**

prestataires de services d'investissement, conseillers en investissements financiers, entreprises de marché, prestataires non régulés, sociétés cotées, sociétés de gestion de portefeuille. L'écrasante majorité des dossiers (80 %) a concerné des prestataires de services d'investissement.

**GRAPHIQUE 5.**  
Répartition et suivi des avis rendus en 2019



**GRAPHIQUE 6.**  
Répartition des établissements financiers traités en médiation en 2019



## 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 2019, les deux premières grandes catégories de griefs couvrent 89 % des dossiers de médiation traités. La mauvaise gestion seulement 5 %.

■ Chaque année, les sujets traités sont extrêmement variés, comme l'illustre le Journal de bord du médiateur publié chaque mois sur le site de l'AMF (voir page 45).

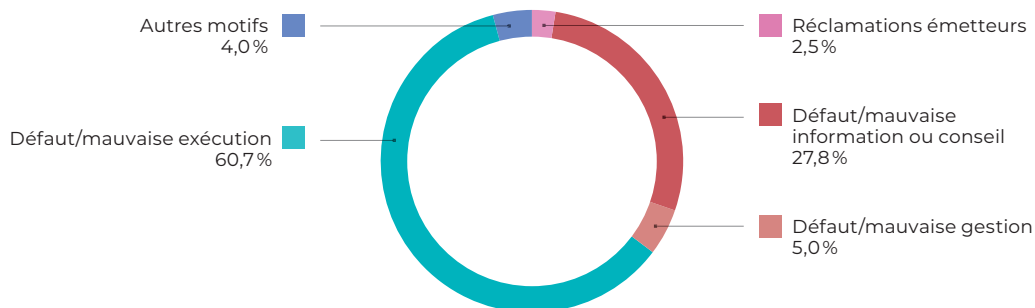
■ Outre les litiges récurrents, le médiateur a constaté, en 2019, trois tendances fortes :

- les saisines liées à la spéculation par des particuliers sur le Forex, sont à nouveau en forte baisse et ne représentent plus que 1 % des dossiers (6 % en 2018) ;
- les saisines relatives à l'épargne salariale demeurent importantes ;
- les dossiers concernant un PEA ont tendance à s'accroître.

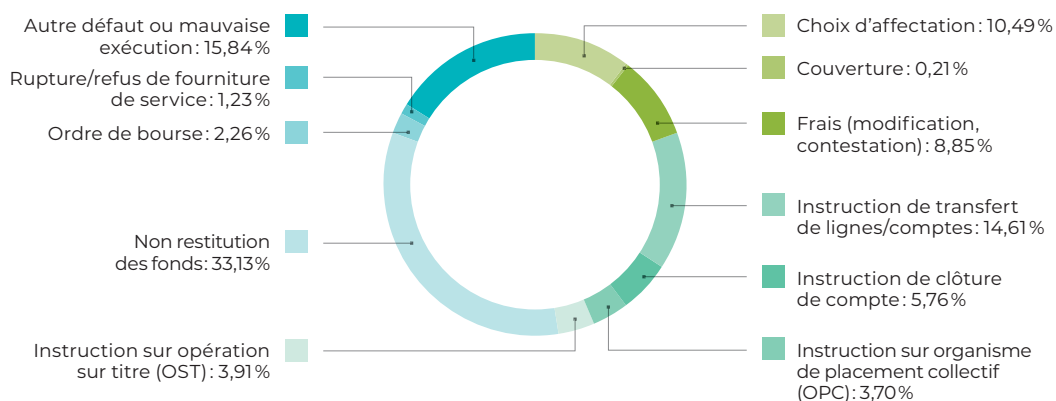
■ Comme tous les ans, la Médiation reçoit également des dossiers traitant d'actions, d'obligations, de parts sociales, de bons de souscription d'actions (BSA) en détention directe et par le biais de produits d'épargne collective. Il faut noter également la présence de dossiers concernant des certificats, warrants et turbos, qui sont des produits spéculatifs présentant des problèmes très spécifiques, qui concernent les émetteurs, les compensateurs, les teneurs de compte, que la Médiation examine et sur lesquels porte une partie de ce Rapport annuel.



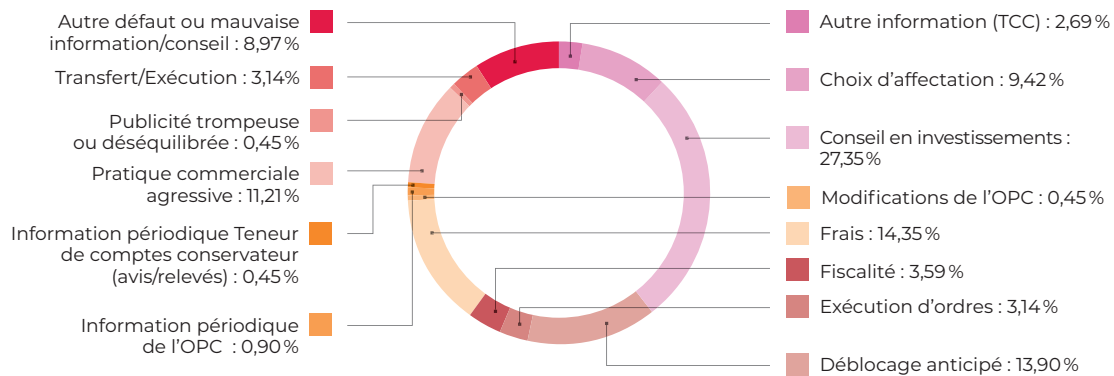
**GRAPHIQUE 7.**  
% de dossiers par motifs de réclamation



**GRAPHIQUE 8.**  
Dossiers clôturés pour mauvaise exécution



**GRAPHIQUE 9.**  
Dossiers clôturés pour mauvaise information ou conseil



# L'instruction d'un dossier de médiation

## Le déroulement d'une médiation

■ Le processus de médiation de l'AMF se déroule en plusieurs étapes.

■ Dès que le plaignant saisit la médiation, un dossier est créé.

■ En application de l'article L. 612-2 du code de la consommation, le dossier peut ne pas être recevable pour différents types de motifs :

- le litige ne se trouve pas dans le champ de compétence du médiateur ;
- il n'y a pas eu de réclamation préalable auprès du professionnel ;
- un autre médiateur a été saisi ;
- une procédure judiciaire a été intentée ;
- la réclamation préalable est trop ancienne (supérieure à un an) ;
- la demande n'est pas une médiation mais une alerte ou une consultation ;
- la demande est inexploitable.

■ L'absence de recevabilité doit être déclarée sous 21 jours.

■ Si le dossier est recevable, et sauf si le médiateur est à même de donner son avis sur les seules pièces jointes à la demande du plaignant, ce qui est rare, l'examen du dossier nécessite que la Médiation interroge par écrit l'établissement financier pour obtenir ses observations ainsi que les pièces à l'appui de celles-ci et demande des précisions ou des compléments au plaignant.

■ Les établissements financiers sont invités à répondre à la demande d'observation de la Médiation dans un délai de 30 jours. Cependant il n'existe pas de texte les y contraignant. Il est parfois nécessaire de relancer plusieurs fois un établissement, ou de le réinterroger, avant d'obtenir une réponse complète, assortie des



Juriste de la Médiation

justificatifs pertinents permettant au médiateur de formuler une recommandation sur la base d'un dossier complet.

■ À défaut de réponse après deux relances, ce qui est survenu dans 27 dossiers en 2019 (soit 5 % des dossiers engagés sur le fond), dont la moitié sont des CIF et la société de gestion Nestadio, le médiateur considère que le professionnel refuse d'entrer en médiation, ce qui est son droit, mais lui rappelle alors que son refus n'est pas couvert par la confidentialité puisque la médiation n'a pas encore pu commencer faute d'accord des deux parties.

## Qu'est ce qui rend un dossier complexe et quels en sont les effets ?

▣ Les demandes soumises au médiateur, qui portent sur l'ensemble du champ de compétence de l'AMF, sont diverses et relatives à un domaine extrêmement vaste et généralement complexe. À ce périmètre d'intervention très étendu s'ajoute un degré supplémentaire de complexité variable selon les dossiers. Or, la complexité, qui reste le facteur déterminant de l'instruction d'un dossier de médiation, s'apprécie au regard de différents critères qui peuvent parfois se cumuler.

▣ Elle peut ainsi résider dans le fait qu'un dossier soulève une problématique d'ordre technique, voire nouvelle. Si certaines problématiques rencontrées en médiation sont récurrentes – et donc bien connues et traitées sans difficulté intrinsèque particulière –, il arrive, en effet, qu'un dossier revête un caractère inédit et, de ce fait, nécessite des recherches approfondies afin d'appréhender le litige de manière exhaustive et de mieux cerner la problématique qu'il soulève.

▣ Un dossier peut également s'avérer complexe car il met en jeu plusieurs interlocuteurs. Cela multiplie, en conséquence, à la fois les demandes adressées aux différents professionnels mais aussi l'examen des réponses apportées et l'analyse, dans certains cas, de la chaîne de responsabilités de chacun des intervenants. Cette situation, qu'illustrent parfaitement les dossiers relatifs à la radiation anticipée des certificats (voir page 19), n'est évidemment pas sans conséquence sur la durée d'instruction du dossier.

▣ Parfois, certaines demandes requièrent de la part du médiateur d'aller au-delà de l'instruction « classique » d'un dossier consistant à recueillir et confronter les observations écrites des deux parties et à les analyser au regard du droit et de l'équité.

▣ Il arrive, en effet, que le médiateur, afin d'étayer son analyse, sollicite – à titre informatif – des tiers au processus de médiation tout en préservant la confidentialité de la médiation. La plupart du temps, ces informations précieuses permettent, dans ces dossiers, d'aboutir à une solution et a minima d'avoir une meilleure visibilité de l'ensemble du dossier.

**« Parfois, certaines demandes requièrent de la part du médiateur d'aller au-delà de l'instruction "classique". »**

■ Il en était ainsi dans un dossier où le demandeur, détenteur de *turbo calls* qu'il souhaitait vendre, arguait d'une absence d'animation du marché concerné jusqu'à la désactivation des turbos. S'estimant victime d'un dysfonctionnement de la part de l'émetteur des turbos concernés l'ayant privé de la possibilité de céder ses titres avant qu'ils ne soient désactivés, le demandeur sollicite l'intervention du médiateur.

■ Dans ce dossier, la première étape a consisté à interroger l'émetteur qui a indiqué avoir effectivement rencontré ce jour-là un dysfonctionnement informatique et avoir mis en place le jour même, une procédure de demande de geste commercial pour l'ensemble de sa clientèle en faisant la demande par courrier, courriel ou téléphone.

■ L'émetteur soulignait que le demandeur n'avait pas effectué cette démarche mais que sa demande était toujours recevable sous réserve de fournir certains justificatifs, en particulier la preuve de la volonté du client de vendre ses certificats (copie d'écran, confirmation de l'ordre de vente...).

■ Le plaignant auquel les justificatifs ont été demandés a indiqué qu'il ne disposait pas de document écrit mais que le jour du dysfonctionnement, il avait contacté la plateforme téléphonique de son intermédiaire financier. Le médiateur s'est alors immédiatement rapproché dudit intermédiaire, tiers à la médiation, afin de lui demander de lui transmettre l'enregistrement téléphonique, ce qu'il a fait sans difficulté. Or, l'écoute de la conversation téléphonique ne laissait aucun doute sur l'intention de vendre du demandeur. Ces éléments ont donc été transmis à l'émetteur qui a accepté d'allouer au demandeur un geste commercial équivalent à la différence entre la valeur résiduelle du produit lors de sa désactivation et le niveau de son ordre à cours limité, soit 450 euros.

■ Principalement dans les cas où le litige qui oppose le demandeur à son intermédiaire financier concerne une transaction boursière, le médiateur peut être amené à consulter directement Euronext Paris afin d'obtenir des informations qu'elle seule détient en sa qualité d'entreprise de marché.

■ Ainsi, dans un autre dossier, le demandeur contestait l'annulation d'un ordre de vente exécuté à un cours qui lui était particulièrement favorable.

■ Après examen, il est apparu que l'ordre avait été exécuté à un cours 36 fois supérieur à la limite fixée par le demandeur, ce qui expliquait à la fois que la transaction ait pu être annulée – car exécutée à un cours aberrant – mais également que le demandeur ait vivement contesté cette annulation.

■ Interrogée par le médiateur, l'entreprise de marché a pu lui apporter la preuve que la transaction, objet du litige, n'avait pas fait l'objet d'une annulation de sa part<sup>1</sup> comme le supposait le demandeur ; aucune transaction correspondant aux caractéristiques de l'ordre du demandeur n'ayant été enregistrée ce jour-là. Le médiateur a alors saisi le teneur de compte du client qui lui a indiqué qu'un dysfonctionnement informatique avait en réalité eu un impact sur l'ordre en question et engendré une exécution fictive.

**« Dans les cas où le litige qui oppose le demandeur à son intermédiaire financier concerne une transaction boursière, le médiateur peut être amené à consulter directement Euronext Paris. »**

<sup>1</sup> - Sur ce sujet précis, voir dossier du mois d'octobre 2017 : Ordre de bourse exécuté à un « cours aberrant » : Euronext peut annuler la transaction dans des cas exceptionnels.



■ Toutefois, bien que regrettant ce dysfonctionnement, le médiateur n'a pas relevé de préjudice en résultant dans la mesure où, en l'absence de ces incidents, l'ordre du client n'aurait pas davantage été exécuté puisque la limite fixée n'avait pas été atteinte ce jour-là. Il a également indiqué au demandeur qu'ayant fixé une limite conforme à la tendance du marché, celui-ci ne pouvait ignorer le caractère aberrant de son ordre exécuté à cours plus de 36 fois supérieur.

■ Dans d'autres cas, l'instruction du dossier conduit les juristes de la Médiation à procéder à des réécoutes des enregistrements de conversations téléphoniques, le plus souvent d'appels passés par le demandeur au service clients de l'établissement qu'il met en cause. Le médiateur ne peut, en effet, se contenter de simples « *on m'a dit que...* ». Ces écoutes sont alors essentielles pour déterminer la véritable teneur des échanges.

■ Ainsi, dans un dossier relatif à une demande de déblocage anticipé des avoirs d'un dispositif d'épargne salariale au motif de l'acquisition de la résidence principale en VEFA (vente en état futur d'achèvement), un épargnant a saisi le médiateur car il contestait le montant de la somme débloquée à son profit, qui ne correspondait pas à ses attentes. L'établissement a indiqué au médiateur que la somme débloquée correspondait aux avoirs disponibles au jour du justificatif fourni par l'épargnant, à savoir le contrat de réservation pour la VEFA. Or, l'épargnant pensait obtenir la somme disponible sur son dispositif d'épargne salariale au jour de la signature de la vente et soutenait qu'on ne l'avait pas dûment informé sur cet aspect. Afin de prouver ses dires, le demandeur a mentionné l'existence de conversations téléphoniques entre lui-même et le service clients du teneur de compte. Le médiateur a donc réclamé les enregistrements de ces conversations téléphoniques. Ces enregistrements ont permis d'établir que le teneur de compte avait pleinement satisfait à ses obligations d'information vis-à-vis de l'épargnant et ne l'avait, à aucun moment, induit en erreur quant à l'indication des justificatifs à fournir et du fait que seuls les avoirs disponibles à la date du justificatif seraient débloqués.

■ Enfin, dans certains dossiers, la solution que préconise le médiateur résulte d'une analyse comparative de la pratique d'autres établissements financiers à laquelle il a procédé en instruisant la demande.



« Dans d'autres cas, l'instruction du dossier conduit les juristes de la Médiation à procéder à des réécoutes des enregistrements de conversations téléphoniques. »

## Un exemple de complexité : le traitement des dossiers relatifs aux warrants et certificats

■ Depuis plusieurs années – et 2019 n’a pas fait exception à la règle –, le médiateur est régulièrement saisi de demandes de médiation relatives aux warrants et certificats, produits à effet de levier extrêmement spéculatifs, réservés à des clients très avertis. Ces dossiers, souvent très complexes, révèlent des problématiques très variées.

■ Il convient de dresser un panorama des problématiques dont peut être saisi le médiateur s’agissant de dossiers dont le produit, objet du litige, est un warrant ou un certificat.

■ Certains litiges ne sont, en réalité, que le reflet d’un manque de compréhension du fonctionnement de ce type de produit. Certains investisseurs, détenteurs de turbos, s’étonnent, voire contestent, en effet, la désactivation du turbo conduisant à une valeur de remboursement très souvent nulle. Dans ces dossiers, il faut souvent faire œuvre de pédagogie et rappeler que la barrière désactivante est une caractéristique intrinsèque de ce type de produit et que celui-ci est effectivement désactivé dès lors que le sous-jacent a franchi la barrière, tel que c’est prévu dans le prospectus d’émission. Toutefois, le médiateur peut être conduit à examiner les conditions de marché, en particulier du sous-jacent afin de vérifier si le cours de celui-ci a bien franchi le niveau de la barrière sur la période considérée.

■ Dans un dossier en particulier, l’investisseur contestait le fait que le turbo sur devise EUR/USD qu’il détenait ait été désactivé en dehors des horaires de cotation du turbo. Or, le médiateur a rappelé que ce cas était tout à fait possible dans la mesure où le sous-jacent, en l’espèce l’EUR/USD est un actif coté 24h sur 24 et 7 jours sur 7. Il a également observé que le risque de survenue d’un événement désactivant en dehors des heures de négociation était mentionné tant dans la documentation contractuelle que sur différents supports pédagogiques.



## TYPOLOGIE DES DIFFÉRENTS PRODUITS

Les warrants (ou bons d’option) sont des contrats financiers, assortis d’un effet de levier, qui confèrent à leur détenteur :

- soit le droit (et non l’obligation) d’acheter (dans le cas d’un *call* et d’une stratégie haussière) ou de vendre (dans le cas d’un *put* et d’une stratégie baissière) un actif sous-jacent à un prix fixé à l’émission (le prix d’exercice) à une date donnée (la maturité<sup>2</sup>);
- soit de percevoir la différence, si elle est positive, entre le cours du sous-jacent à la date d’exercice et le prix d’exercice.

Par l’effet de levier, ces produits permettent d’amplifier les variations de cours de l’actif sous-jacent.

Les certificats turbos se différencient des warrants par l’existence d’une barrière désactivante (si le sous-jacent atteint ou dépasse le niveau de la barrière, le produit est désactivé). Certains turbos peuvent avoir une échéance dite « ouverte », c’est-à-dire qu’ils n’ont pas de date de maturité, on parle alors de turbos illimités ou infinis. Dans ce cas, l’une des caractéristiques essentielles est que la barrière désactivante est mise à jour mensuellement.

Quant aux certificats *leverage* et *short*, ils se caractérisent par un effet de levier fixe quotidien, permettant d’amplifier les variations d’un indice de référence, à la hausse pour un *leverage* ou à la baisse pour un *short*. Ils n’ont ni barrière désactivante, ni date de maturité et sont assortis d’un mécanisme de suspension en cas de fortes variations défavorables.

<sup>2</sup> - On distingue le warrant européen exerçable à l’échéance du warrant américain exerçable à tout moment.



Collaboratrice de la Médiation

« Dans ces demandes, il n'est pas rare que la contestation sous-jacente soit en réalité une suspicion de manipulation du cours des warrants ou certificats. »

■ En outre, en l'espèce, après examen de la cotation du sous-jacent, le médiateur a observé que le cours EUR/USD avait bien franchi la barrière sur la plage horaire considérée. Il a ainsi indiqué au demandeur qu'au vu de l'ensemble de ces éléments, rien ne lui permettait de considérer cette désactivation comme anormale.

■ Par ailleurs, les investisseurs contestent régulièrement la valorisation des warrants qu'ils détiennent. Dans la plupart des cas, ils estiment la valorisation de leur warrant incohérente au regard de l'évolution du cours du sous-jacent. Or, dans ces dossiers, le médiateur constate que bien souvent, les demandeurs ne prennent en considération que l'évolution du sous-jacent qui, bien qu'étant un paramètre important, n'est pas le seul facteur qui influence la valorisation du produit. Le prix d'un warrant pendant sa période de cotation dépend, en effet, non seulement de la valeur du sous-jacent mais également du rapport entre le niveau du sous-jacent et le prix d'exercice, de la maturité, des taux d'intérêt, des dividendes estimés et du niveau de volatilité. L'influence de ces facteurs se fait en fonction des caractéristiques de chaque produit et donc en fonction de ses propres facteurs de sensibilité.

■ Dans ce type de dossier, le médiateur est souvent conduit à interroger l'émetteur mis en cause. Celui-ci fournit généralement des éléments très détaillés sur le calcul du prix du warrant ou du turbo ainsi que des explications sur les méthodes de valorisation retenues. Ces formules de calcul, extrêmement complexes, conduisent le médiateur à examiner différents paramètres ayant une influence sur le cours du produit, notamment le coefficient  $\theta$  (qui mesure l'effet du passage du temps sur la valeur du produit), le coefficient  $\nu$  (qui permet de mesurer la sensibilité du prix du produit à la volatilité du sous-jacent), ou encore pour les turbos le risque de prime de *gap* (qui correspond à la différence entre le cours du produit et sa valeur intrinsèque et représente le coût du risque d'une variation importante du sous-jacent entre deux cotations successives *gap*), l'effet du *roll over*...

■ Dans ces demandes, il n'est pas rare que la contestation sous-jacente soit en réalité une suspicion de manipulation du cours des warrants ou certificats, objets de la demande de médiation. Toutefois, dans ce cas, le médiateur est souvent contraint de rappeler la limite de ses prérogatives et notamment d'indiquer au demandeur qu'en tant que médiateur, il n'a pas de mission de contrôle et ne dispose pas de moyens d'investigations, ni de pouvoir d'enquête. Il ne peut donc ni contrôler dans quelle mesure la valeur des certificats est influencée par celle du sous-jacent, ni recalculer leur valorisation et, en tout état de cause, il ne lui appartient pas de constater des manquements boursiers.

■ En outre, il arrive fréquemment que des investisseurs se plaignent d'un défaut d'animation du marché du warrant ou certificat qu'ils détiennent. Les warrants et certificats cotés sur Euronext Paris font, en effet, l'objet d'un contrat d'animation conclu entre l'émetteur, alors considéré comme apporteur de liquidité, et Euronext Paris, contrat dont les principales dispositions sont, généralement, reprises dans le prospectus d'émission des warrants et certificats.

■ Le contrat d'animation exige que, dans des conditions normales de marché, l'émetteur soit présent, à l'achat et à la vente, pour une quantité donnée de titres. Toutes les transactions des investisseurs sont traitées à la fourchette ou à l'intérieur de la fourchette de l'émetteur. Cependant, il peut arriver que l'émetteur soit absent du carnet d'ordres, en raison bien souvent d'un incident informatique, et qu'aucune négociation ne puisse alors intervenir. Il en était ainsi dans un dossier où le demandeur, détenteur de *turbo call* qu'il souhaitait vendre, arguait d'une absence d'animation du marché concerné jusqu'à la désactivation des turbos. S'estimant victime d'un dysfonctionnement de la part de l'émetteur des turbos concernés, l'ayant privé de la possibilité de céder ses titres avant qu'ils ne soient désactivés, il a donc sollicité l'intervention du médiateur.

■ Dans ce dossier, le médiateur a interrogé l'émetteur qui a reconnu avoir effectivement rencontré, ce jour-là, un dysfonctionnement informatique. Ainsi, cet émetteur a indiqué être disposé à réparer le préjudice subi

par le demandeur, sous réserve que celui-ci produise certains justificatifs, en particulier une attestation de son intermédiaire financier témoignant d'une tentative de passage d'ordre le jour de l'incident. L'investisseur ayant pu apporter la preuve demandée, l'émetteur, suivant la recommandation du médiateur, lui a alors versé un geste commercial correspondant au prix auquel ses titres auraient pu être vendus, soit 3 000 euros.

■ Toutefois, dans certaines hypothèses conduisant à considérer les conditions de marché comme anormales, l'émetteur peut être autorisé à suspendre temporairement l'affichage de sa fourchette. Cela peut être le cas notamment si l'émetteur ne dispose plus de titres en nombre suffisant pour pouvoir répondre à la demande. Dans ce cas, il est rappelé aux plaignants que l'émetteur est en droit de n'afficher qu'un cours acheteur. On dit alors qu'il se trouve en situation de *bid-only*: il continue à proposer un prix à l'achat mais il n'est plus possible dans cette situation d'acheter de nouvelles unités auprès de l'émetteur. Il en est de même lorsque l'émetteur n'est plus en mesure de connaître, de manière fiable, la valorisation des warrants ou certificats, notamment en cas de suspension du sous-jacent.

■ Dans certains cas, il peut arriver que l'émetteur soit conduit à mettre fin à ses obligations. Le médiateur a, ainsi, été saisi de dossiers dans lesquels les demandeurs se plaignaient que l'émetteur ait procédé à la suspension définitive du certificat *leverage* qu'ils détenaient et ce, à une valeur nulle. Dans ces dossiers, l'indice CAC 40 avait subi une forte chute au cours d'une séance de bourse déclenchant ainsi le mécanisme de suspension provisoire de l'indice CAC 40 Leverage CA15L<sup>3</sup>, sous-jacent des certificats en question.

■ Le médiateur, qui a procédé à une instruction approfondie, a constaté, après avoir saisi l'émetteur, qu'effectivement au cours de la séance concernée, l'indice CA15L affichait une baisse théorique de 105% (7% $\times$ 15) et qu'en conséquence et conformément aux règles de marché, l'entreprise de marché Euronext avait cessé de calculer l'indice CA15L. En l'absence d'indice sous-jacent, l'émetteur a donc été contraint de mettre fin à ses obligations conformément aux termes du prospectus en cas de cessation du calcul de l'indice. Au vu de

3 - Les indices CAC 40 Leverage sont calculés par Euronext et mesurent la performance d'un investissement sur l'indice CAC 40, renouvelé chaque jour avec un levier fixé entre 2 et 15 fois les variations quotidiennes (en l'espèce, levier de 15).

ces éléments, le médiateur a considéré, dans ces dossiers, que la décision de l'émetteur, autorisée par le prospectus de base, résultait tant des conditions exceptionnelles de marché observées sur la séance que de la décision de l'entreprise de marché de stopper le calcul de l'indice CA15L.

■ Dans un autre cas, plusieurs investisseurs, détenteurs de certificats *leverage*, se sont tournés vers le médiateur de l'AMF pour contester la radiation anticipée des certificats qu'ils détenaient et à laquelle avait procédé, unilatéralement, l'émetteur. Ces investisseurs indiquaient n'avoir reçu aucune information préalablement au retrait anticipé et à la radiation desdits certificats.

■ Outre la perte enregistrée, le plus souvent assumée, les investisseurs subissaient surtout un préjudice fiscal : en effet, en cas de cession avant l'échéance – faculté dont ont été privés les demandeurs en l'espèce –, la fiscalité des plus-values de cession de valeurs mobilières s'applique, en particulier l'imputation des pertes sur les plus-values de même nature. En revanche, en cas de remboursement à l'échéance, les pertes en capital enregistrées ne sont pas compensables au regard du droit fiscal car non considérées comme des moins-values de cession.

■ Dans le cadre de l'instruction de ces dossiers, le médiateur a pris connaissance de la documentation légale et a pu observer que les prospectus des certificats, objets du litige, prévoyaient effectivement la faculté de radiation anticipée sur décision de l'émetteur, assortie de la seule obligation de diffuser l'information par voie d'un avis publié sur son site internet ainsi qu'au journal officiel du pays du régulateur ayant apposé son visa.

■ Le médiateur s'est ensuite particulièrement attaché à examiner les procédures existantes afin que les banques teneurs de compte des investisseurs concernés soient avisées de la radiation anticipée et ce, afin d'être en mesure de relayer l'information auprès de leurs clients, porteurs de ces certificats, préalablement au retrait des certificats. Il a ainsi été conduit à remonter le circuit de l'information de l'émetteur jusqu'aux différents teneurs de comptes – en passant par le dépo-

sitaire central – et à déterminer, dans chaque dossier, la part de responsabilité éventuelle de chacun des intervenants.

■ Le médiateur considère que l'annonce de la radiation anticipée d'un certificat est une information portable et non quérable et que les teneurs de compte – à condition bien entendu d'en avoir été eux-mêmes informés conformément à l'article 322-12, II, 2° du règlement général de l'AMF<sup>4</sup> – doivent délivrer cette information directement aux clients concernés, porteurs desdits certificats.

■ Très sensible à cette problématique, le médiateur s'est à la fois rapproché des associations de place mais également des services spécialisés de l'AMF. À la suite des réflexions engagées en vue d'améliorer l'information préalable des investisseurs, le médiateur a notamment obtenu que les futurs prospectus d'émission, visés par l'AMF, soient enrichis de la précision selon laquelle l'annonce par l'émetteur de la radiation doit figurer non seulement sur le site de l'émetteur mais également transmise au dépositaire central, à charge pour ce dernier de la diffuser à ses adhérents, établissements teneurs de compte.

## La durée d'une médiation

■ La Médiation doit, conformément aux articles R. 612-2 et R. 612-5 du décret du code de la consommation, instruire les dossiers recevables dans un délai de 90 jours. L'annexe 40 de la directive européenne indique 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.

■ La charte du médiateur de l'AMF rappelle qu'à compter du moment où tous les éléments utiles ont été communiqués au médiateur par l'ensemble des parties, le médiateur dispose d'un délai de 90 jours pour rendre son avis. Ce délai, comme le précisent le décret et la charte du médiateur, peut être, à tout moment, prolongé par le médiateur lorsque la complexité du litige l'exige (voir annexe 3).

4 - Article 322-12, II, 2° du Règlement général de l'AMF : « Le teneur de compte-conservateur transmet dans les meilleurs délais à chaque titulaire de compte-titres (...) les informations relatives aux autres opérations sur titres financiers qui entraînent une modification sur les avoirs inscrits sur le compte du client, qu'il reçoit individuellement des émetteurs de titres financiers ».



## LE REFUS D'ENTRER EN MÉDIATION N'EST PAS COUVERT PAR LA CONFIDENTIALITÉ

L'article L. 612-1 du code de la consommation dispose que «*le professionnel garantit au consommateur le recours effectif à un dispositif de médiation de la consommation.*». Toutefois, en transposant la directive 2013/11/UE sur la Médiation de la consommation, le législateur français, contrairement à d'autres États européens, n'a pas pour autant prévu une obligation pour le professionnel d'entrer, dans chaque cas, en médiation.

Le médiateur rappelle que le professionnel qui a refusé d'entrer en médiation, même ponctuellement, n'est pas couvert par la règle de la confidentialité que garantit l'entrée dans le processus de médiation. La confidentialité, en application de l'article 1531 du code de procédure civile, ne protège, en effet, au vu des termes employés, que les parties qui ont accepté d'entrer dans ce processus de tentative de résolution amiable de litige.

C'est ce que le médiateur a signalé en 2019 par courrier à la société de gestion de FIP et FCPI NESTADIO CAPITAL.

Ainsi, depuis 2018, le médiateur avait été saisi de nombreux dossiers de médiation (40 dossiers en 2018 et 16 dossiers en 2019) portant sur la même problématique à savoir les conditions de la liquidation des fonds d'investissements de proximité (FIP) et fonds commun de placement dans l'innovation (FCPI) gérés par la société de Gestion des Fonds d'Investissement de Bretagne, connue sous la dénomination commerciale de NESTADIO CAPITAL.

En 2019, lorsque le médiateur a été saisi d'une seconde vague de demande de médiation portant sur la même problématique, NESTADIO CAPITAL a alors brusquement et systématiquement décidé de ne plus répondre à ses demandes et relances. Ce professionnel a été avisé par courrier de ce que son silence persistant, comme il en est d'usage, était interprété par le médiateur comme un refus d'entrer en médiation, non couvert par la confidentialité.

Le médiateur n'a donc pas été en mesure d'instruire ces dossiers de médiation et a été contraint de mettre fin à sa mission en informant les porteurs des fonds et NESTADIO CAPITAL. Ainsi, il appartiendra, aux porteurs des fonds, pour faire valoir leurs droits, d'effectuer un dépôt de plainte ainsi que de prendre l'attache d'un avocat qui sera à même de les conseiller et notamment d'évaluer leurs chances d'obtenir gain de cause et d'effectuer les actes de procédure utiles.

Enfin, si le professionnel, en application des textes, au cas par cas, n'est pas tenu d'entrer en médiation, il doit, en revanche, conformément à l'article L. 612-1 du code de la consommation, garantir au consommateur le recours effectif à un dispositif de médiation de la consommation. Or, selon le médiateur, le professionnel qui se met à refuser systématiquement d'entrer en médiation ne bénéficie plus de la confidentialité et prend en outre ainsi le risque de commettre un abus de droit.

■ D'autre part, compte tenu du temps nécessaire parfois très long pour obtenir une réponse complète du professionnel, assortie des justificatifs demandés, le délai, à compter de la saisine du médiateur peut être supérieur à 90 jours. Il est à noter que les professionnels n'ont pas, dans les textes français de transposition de la directive, de délais limites pour répondre au médiateur de la consommation, comme c'est le cas dans d'autres pays, par exemple en Italie.

■ En 2019, le processus de la date de réception de l'ensemble des documents sur lesquels est fondée la demande à la date d'émission de l'avis du médiateur, qui marque la fin de la médiation, a duré en moyenne cinq mois et demi et en médiane quatre mois et demi. Toutefois, au-delà, les textes prévoient (R. 612-4 du code de la consommation) que le médiateur fixe un délai d'acceptation ou de refus de sa proposition. Bien sûr, en cas d'avis favorable, le médiateur s'informe de la réponse de l'épargnant, qui dispose généralement de 30 jours pour la faire connaître. Enfin, à la demande de l'une ou l'autre des parties, le médiateur peut aider à la rédaction d'un protocole d'accord et surveiller l'exécution du versement de l'indemnisation convenue. La clôture, interne et purement administrative, du dossier en est alors différée d'autant.

■ En 2019, les délais moyens et médians de traitement des dossiers ayant donné lieu à avis du médiateur ont été les suivants :

- 4 mois et demi en moyenne environ : entre la réception du dossier du plaignant et le moment où celui-ci est complet, avec une médiane à 3 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.
- 5 mois et demi environ en moyenne : entre la réception du dossier du plaignant et l'émission de l'avis du médiateur, avec une médiane à 4 mois.

## Les résultats obtenus en 2019 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 (57 % des avis favorables suivis) ;
- soit obtenir la réparation du préjudice par son indemnisation (43 % des avis favorables suivis). Le montant total des indemnisations obtenues en 2019 s'est élevé à 716 992 euros contre 903 394 euros en 2018, 1 623 224 euros en 2017. La diminution des indemnisations obtenues résulte pour l'essentiel de l'importante baisse du nombre de réclamations en matière de Forex.

■ Sur l'ensemble des dossiers clôturés en 2019, 183 recommandations favorables ont été rendues, dont 81 recommandations financières. Pour ces 81 recommandations financières : les gestes vont de 15 euros à 190 000 euros, avec une moyenne de 8 852 euros et une médiane de 715 euros.

■ Sur les dossiers Forex clôturés en 2019, 7 recommandations favorables ont été rendues, toutes financières. Pour ces 7 recommandations financières : les gestes vont de 975 euros à 190 000 euros, avec une moyenne de 38 362 euros et une médiane de 10 000 euros.

■ Sur les dossiers d'épargne salariale clôturés en 2019, 71 recommandations favorables ont été rendues, dont 20 recommandations financières.

■ Pour ces 20 recommandations financières : les gestes vont de 22 euros à 39 346 euros, avec une moyenne de 3 898 euros et une médiane de 153 euros.



# Les avancées obtenues dans les deux principales thématiques de 2019 : le PEA et l'épargne salariale



Pour mémoire, en 2018, une réforme a été obtenue sur recommandation du médiateur. Elle permet la simplification du transfert des titres non cotés, en supprimant la nécessité d'obtenir l'accord de la société émettrice pour ce transfert. Cette proposition a fait l'objet d'un avis unanime du Comité consultatif du secteur financier (CCSF), publié le 12 septembre 2018 (voir Rapport annuel de 2018, page 17). Ce blocage était particulièrement gênant lorsque le titre non coté était logé dans un PEA, puisqu'il suffisait d'une ligne bloquante pour que l'ensemble du portefeuille logé dans le PEA ne puisse plus être transféré...



Rapport  
annuel 2018

## Les thématiques du PEA importantes pour la médiation... et pour le législateur

■ Le PEA, faut-il le rappeler, constitue une enveloppe fiscale avantageuse pour les résidents fiscaux français (lors de l'ouverture du PEA), puisqu'au-delà de cinq ans les plus-values éventuelles pour les titres détenus sur ce plan sont exonérées d'impôts. Cet avantage est accordé en contrepartie d'un blocage sur ce plan pendant cinq ans de titres qui sont éligibles au PEA sous certaines conditions.

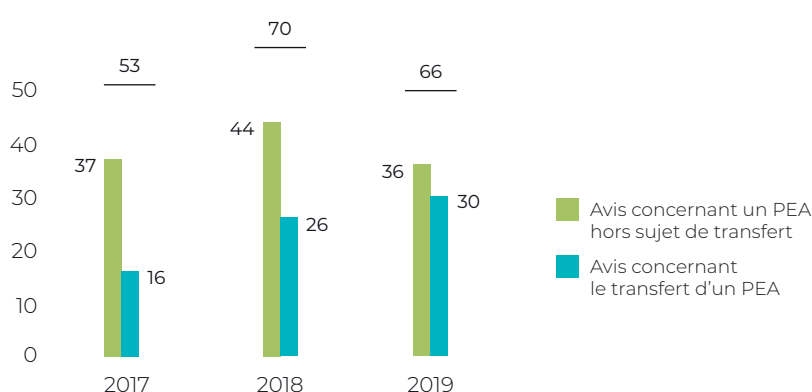
■ Il est apparu intéressant cette année de consacrer une étude au PEA pour une double raison :

- le médiateur a constaté, depuis plusieurs années, des difficultés pour transférer des PEA comprenant des titres non cotés, ce qui est désormais facilité, pour les raisons exposées ci-après ;
- la loi PACTE, n° 2019-486 du 22 mai 2019, a, pour sa part et notamment à la suite de suggestions du médiateur de l'AMF, simplifié et assoupli les règles strictes qui s'appliquaient à cette enveloppe ;
- le nombre d'avis rendus en 2019 concernant un PEA est de 66 sur 451 avis, soit environ 15 % des avis, contre 13 % en 2018 (70 sur 523). Ce thème est le plus traité par le médiateur, après l'épargne salariale.

■ En 2019, la plupart des dossiers concernant un PEA ont porté, comme l'année précédente, sur le transfert (30 avis sur 66, soit 45 %).



**GRAPHIQUE 10.**  
Évolution du nombre d'avis rendus sur le PEA et les transferts de PEA



### Les changements résultant du législateur

■ La loi PACTE du 22 mai 2019 a assoupli le fonctionnement du PEA, en particulier les conditions de durée et de retrait partiel, afin de le rendre plus attractif. Les changements apportés par le législateur sont retracés dans le tableau 1.

■ Le plafond d'investissement du PEA-PME a été augmenté à condition de ne pas dépasser le plafond commun de 225 000 euros pour le PEA et le PEA-PME.

■ La loi PACTE a également créé le « PEA jeunes ». Les jeunes de 18 à 25 ans peuvent en effet désormais ouvrir un PEA plafonné à 20 000 euros, tout en demeurant rattachés au foyer fiscal de leurs parents (article L. 221-30 du code monétaire et financier) et sans que les sommes détenues sur ce PEA n'amputent le plafond du PEA de chaque parent. Le législateur souhaite ainsi inciter les jeunes adultes à l'investissement en actions.

■ Cette réforme s'ajoute à celle de l'adoucissement du régime fiscal applicable depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019 : en cas de clôture du PEA avant cinq ans, les plus-values réalisées sont désormais imposées au taux de 12,8 %, à quoi s'ajoutent les prélèvements sociaux (à hauteur de 17,2 %, pour un total de 30 %), au lieu de 36,2 % voire de 39,7 % auparavant).

■ En outre, afin de rendre encore plus attractifs les PEA et PEA-PME, le décret n° 2020-95 du 5 février 2020 pris en application de la loi PACTE, relatif au plafonnement des frais afférents au plan d'épargne en actions et au plan d'épargne en actions destiné au financement des PME et ETI, qui entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2020, crée un article D. 221-111-1 au code monétaire et financier, qui vient plafonner les frais pouvant afférer aux diverses opérations sur ces comptes (ouverture, tenue de compte, transfert du plan, transactions).

**TABLEAU 1.**  
**Comparatif des régimes des plafonds et des retraits**  
**pour les PEA et PEA-PME, avant et après l'entrée en vigueur**  
**de la loi PACTE le 24 mai 2019**

	Avant la loi PACTE	Après la loi PACTE
Plafond total (PEA + PEA-PME)	225 000 euros	225 000 euros
Plafond du PEA seul	150 000 euros	150 000 euros
Plafond du PEA-PME	75 000 euros	225 000 euros (possible en l'absence de PEA classique)
Retrait effectué avant 5 ans de détention du plan	Avant 5 ans, tout retrait entraîne en principe la clôture du plan, sauf exceptions (art. L. 221-32 du code monétaire et financier) et la perte des avantages fiscaux du PEA.	Avant 5 ans, tout retrait entraîne en principe la clôture du plan et la perte des avantages fiscaux du PEA. Toutefois les exceptions à la clôture sont plus nombreuses (nouvel art. L. 221-32 du code monétaire et financier).
Retrait effectué entre 5 et 8 ans du plan	Clôture du plan, mais les avantages fiscaux sont conservés.	Après 5 ans, les retraits partiels sont possibles, sans entraîner la clôture du plan, ni un arrêt de la possibilité des versements.
Retrait effectué après 8 ans de détention du plan	Le plan subsiste, mais plus aucun versement n'est possible.	



Juriste de la Médiation

## L'avancée de la loi PACTE préconisée par le médiateur : les titres dont l'émetteur est en liquidation judiciaire peuvent être sortis du PEA sans préjudice pour le titulaire

■ Le retrait d'un titre du PEA au motif que l'émetteur est en liquidation judiciaire n'entraîne plus la clôture du plan ou l'arrêt de la possibilité d'effectuer de nouveaux versements et ce, quelle que soit l'ancienneté du PEA.



La sortie du PEA de titres sans valeurs s'effectue sans frais, comme l'énonce désormais l'article L. 221-32 IV du code monétaire et financier : «*le titulaire du plan peut demander, dès le prononcé du jugement d'ouverture de cette procédure, le retrait sans frais de ces titres du plan*». Demeure toutefois la question des frais de garde et des frais de tenue du compte où les titres seront logés en attendant l'issue de la procédure judiciaire. Le médiateur a constaté dans cette situation une bonne pratique de la part d'établissements qui ne prélèvent pas de frais sur la conservation de ces titres et appelle de ses vœux la généralisation de cette pratique.

Pour autant, le médiateur est souvent amené à rappeler que le titulaire ne peut voir des titres devenus sans valeur à la suite de l'ouverture d'une liquidation judiciaire, supprimés, même une fois sortis du PEA. Ces titres, même sans valeur, continuent d'exister jusqu'à l'issue de la procédure de liquidation judiciaire, c'est-à-dire jusqu'à la clôture pour insuffisance d'actifs qui peut intervenir de nombreuses années plus tard.

Cette réforme met fin à de nombreux blocages que constatait le médiateur, en cas de tentatives de transfert d'un PEA comprenant des titres dont l'émetteur était en liquidation judiciaire. Cette possibilité, proposée en 2018 par le médiateur et présentée au CCSF en même temps que la proposition sur la facilitation des transferts de PEA contenant des titres non cotés, a également porté ses fruits, puisqu'elle a été entérinée dans l'article L. 221-32 IV du code monétaire et financier, en vigueur depuis le 24 mai 2019.

## Les difficultés persistantes constatées par le médiateur auprès des détenteurs de PEA

### L'inéligibilité de certains titres au PEA ou les limites du devoir d'information du teneur de comptes

Titres inéligibles au PEA dès l'origine :

■ En contrepartie des avantages fiscaux accordés au souscripteur d'un PEA, ce dernier est contraint dans le choix des valeurs inscrites en compte. Ainsi, il ne pourra choisir d'investir dans le cadre de son PEA que dans des valeurs qui y sont éligibles en fonction des critères définis par la réglementation.

■ Il appartient au titulaire du PEA, en liaison avec l'émetteur, de se renseigner quant à l'éligibilité d'un titre non coté qu'il souhaite acquérir au sein de son PEA. C'est ce qui est ressorti d'un dossier traité cette année dans lequel le plaignant regrettait de ne pouvoir acquérir un titre au sein de son PEA. Ce titre était renseigné sur les sites de certains teneurs de compte comme éligible, mais pas sur celui de sa banque qui lui répondait ne pas détenir d'informations quant à l'éligibilité de ce titre, et bloquait informatiquement la possibilité d'acquérir ce titre. Le teneur de compte n'ayant pas reçu d'informations sur l'éligibilité de ce titre par l'émetteur, la responsabilité de s'informer de l'éligibilité du titre et le fait d'en rapporter la preuve au teneur de compte incombait au souscripteur.

■ En revanche, si le teneur de compte fournit l'information de l'éligibilité de titres, celle-ci doit être exacte. C'est ce qui est ressorti d'un dossier de médiation<sup>5</sup> où l'établissement avait publié sur son site une liste de titres éligibles, sur laquelle figuraient des titres qu'un titulaire de PEA a acquis, se rendant compte par la suite qu'ils étaient inéligibles. Dans ce dossier, le médiateur a recommandé et obtenu que l'établissement fasse un geste commercial à son client, qui a dû sortir les titres de son PEA en versant sur le plan la somme correspondant à leur valeur, faute de quoi son PEA aurait dû être clôturé pour irrégularité fiscale.

L'administration, au travers du Bulletin officiel des Impôts, admet alors, sous certaines conditions, que le PEA ne soit pas clos (BOI-RPPM-RCM-40-50-50,40). Le titre devenu inéligible devra toutefois être vendu ou sorti du plan afin d'éviter la clôture prévue à l'article 1765 du code général des impôts.

#### Titres devenus inéligibles au PEA en cours de détention au sein d'un PEA :

##### ■ À la suite d'une décision de l'émetteur

À réglementation fiscale constante, un titre peut devenir inéligible à la suite d'une décision de l'émetteur indépendante de la volonté du titulaire du plan, par exemple :

- la société émettrice des titres a transféré son siège social dans un État situé hors Espace économique européen (EEE) – ce qui peut aussi arriver à la suite d'une fusion de deux entreprises<sup>6</sup>. S'agissant du Brexit, l'AMF a déjà indiqué qu'il n'y aurait aucun impact au niveau réglementaire pour les épargnants avant la fin de l'année 2020. À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2021, cependant, les titres de sociétés britanniques ne seront plus éligibles au PEA<sup>7</sup> ;
- la société émettrice a changé de régime d'imposition et n'est plus soumise à l'impôt sur les sociétés (ou à un impôt équivalent) ;
- l'organisme de placement collectif (OPC) émetteur a cessé de respecter le quota d'investissement de 75 % au moins de ses actifs en titres éligibles (cette condition devant être respectée en permanence) ;



5 - Voir dossier du mois de février 2015 : <https://www.amf-france.org/blogs/blog-mediateur/Investissement-dans-cadre-d-un-Plan-d-Epargne-en-actions--PEA---classique---d-un-titre-ineligible---qui-est-responsable>.

6 - Par exemple, à la suite de la fusion en 2015 des sociétés Lafarge et Holcim, dont le siège est désormais en Suisse alors que le siège de Lafarge était auparavant en France.

7 - À moins qu'un nouvel accord ne soit passé en 2020, les titres impactés par le Brexit devront être sortis des PEA à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2021 (voir Actualité du 31 janvier 2020 de l'AMF : <https://www.amf-france.org/Epargne-Info-Service/Actualites-EIS/Brexit---quoi-de-neuf-pour-votre--pargne--?xtor=RSS-11>).

### ■ À la suite d'un changement de gestion pour les OPCVM

Lorsqu'il s'agit d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), l'inéligibilité peut provenir, en cours de vie du PEA, d'une décision de la société de gestion modifiant les caractéristiques essentielles d'un fonds qu'elle gère. Comme l'a rappelé le médiateur dans un dossier qui lui était soumis, l'article 8 de l'instruction AMF n° 2011-19 indique que la suppression sur un fonds de l'éligibilité à des dispositifs fiscaux, comme le PEA-PME, nécessite uniquement une information particulière des porteurs du fonds.

Le souscripteur, une fois informé, ne saurait se retourner contre le teneur de compte qui lui aurait conseillé d'investir dans ce fonds deux années plus tôt – ce dernier n'ayant aucun moyen d'anticiper une telle décision de la société de gestion – ni contre la société de gestion, lorsque celle-ci a bien effectué ce changement conformément à la réglementation et a respecté son devoir d'information à son égard. Le souscripteur devra donc, après avoir informé son teneur de compte de ce changement, revendre ses titres ou les sortir de son PEA-PME en versant sur son PEA la somme correspondant à la valeur des titres sortis.

### Les difficultés persistantes rencontrées lors de l'achat ou la cession de titres non cotés au sein d'un PEA

■ De façon récurrente, dans des dossiers qui lui sont soumis, le médiateur est conduit à rappeler, à propos de l'achat ou de la cession de tous titres au sein d'un PEA, que tout achat de titres doit se faire au sein de l'enveloppe du PEA pour que les titres puissent être logés au sein du PEA. De même, toute vente de titres contenus dans un PEA doit voir son produit reversé sur le compte-espèces PEA, ou le versement sera considéré comme un retrait du PEA.

■ Une vigilance supplémentaire est nécessaire par le titulaire du PEA en cas de cession de titres non cotés contenus dans un PEA. C'est en effet alors le titulaire du PEA qui doit informer le cessionnaire, en lui fournissant l'IBAN de son compte-espèces PEA, qu'il devra reverser l'entièreté du produit de la cession sur son compte-espèces PEA dans les deux mois de la cession,

comme le spécifie le Bulletin officiel des impôts (BOI-RPPM-RCM-40-50-50-20120912), faute de quoi son PEA se retrouvera en irrégularité fiscale.

■ Un paiement échelonné par le cessionnaire est possible. Dans cette hypothèse, afin d'éviter la clôture du plan, le titulaire devra effectuer dans les deux mois suivant la cession un versement en numéraire sur son compte-espèces PEA, équivalent à la quote-part différée du prix de vente.

■ Cette spécificité doit être reprise de façon claire par le teneur de compte dans une lettre d'engagement réglementaire (BOI-RPPM-RCM-40-50-60, 30), lorsque le titulaire du PEA acquiert des titres non cotés au sein du plan. Cette lettre doit, d'après le Bulletin officiel des impôts, spécifier que l'épargnant s'engage, lors de la cession des titres non cotés, à en avertir le teneur de compte et à reverser dans les deux mois suivant immédiatement la cession le produit de celle-ci sur le compte espèces PEA.

■ Dans un dossier traité cette année, le médiateur a été conduit à rappeler au teneur de compte le besoin de clarté sur ce point dans la lettre d'engagement. Dans ce dossier, le titulaire avait cédé ses titres non cotés en consentant un paiement échelonné. Or, sa lettre d'engagement pouvait laisser penser qu'il devait reverser le produit de la cession immédiatement à sa réception, et non dans les deux mois suivant la cession. Le médiateur a donc recommandé une régularisation du PEA, avec indemnisation à due concurrence, ce que le teneur de compte et l'épargnant ont accepté.

### Spécificité d'une succession comprenant un PEA

■ Le décès du titulaire de PEA fait partie des cas de clôture obligatoires du plan. Ainsi, lors d'une succession comprenant un PEA, ce dernier sera clôturé dès l'annonce du décès du titulaire au teneur de compte. La clôture du PEA n'implique toutefois pas la vente simultanée des titres qui seront logés, dans l'attente des instructions de leur transfert ou vente par le notaire, sur un compte-titres succession.

## L'importance constante de l'épargne salariale dans la médiation de l'AMF

■ Plus d'un tiers des demandes de médiation traitées, en 2019 sont des dossiers dont le litige relève de l'épargne salariale, ce qui en fait, encore une fois, le premier domaine d'intervention de la Médiation.

■ La non-prise en compte des choix d'affectation de l'épargnant concernant ses primes d'intéressement et/ou de participation est à nouveau la problématique principale sur laquelle le médiateur rend le plus de recommandations.

■ Dans ces dossiers, le médiateur est le plus souvent amené à intervenir en équité auprès des établissements financiers afin que ces derniers puissent prendre en considération, lorsque cela est justifié, la situation financière précaire du demandeur, l'absence d'un autre système d'épargne salariale dans la nouvelle situation de l'épargnant, la modestie du montant des avoirs placés comparée aux frais annuels et à la durée théorique du placement, comparé au jeune âge éventuel de l'épargnant, s'agissant particulièrement des avoirs placés dans le PERCO et ainsi procéder au déblocage des avoirs affectés par défaut sur un dispositif d'épargne salariale. Le cas échéant, au cas par cas, il recourt à la Direction générale du Travail afin qu'un déblocage exceptionnel puisse être envisagé.

■ Parallèlement au traitement des dossiers de médiation, le médiateur, cette année, a contribué aux travaux d'élaboration de la loi PACTE, en préconisant deux mesures phares portées par l'AMF. Le médiateur a également apporté sa contribution au projet de refonte du guide de l'épargne salariale de la Direction générale du Travail en incorporant certaines de ses recommandations générales.

## Les deux mesures phares de la loi PACTE

■ Le médiateur se réjouit de l'adoption de deux mesures en épargne salariale prévues par la loi PACTE à savoir le droit à liquidation du plan d'épargne retraite d'entreprise collectif (PERCOL) et le plafonnement des frais sur le PERCO.

■ Le droit à liquidation du plan d'épargne retraite d'entreprise collectif (PERCOL)

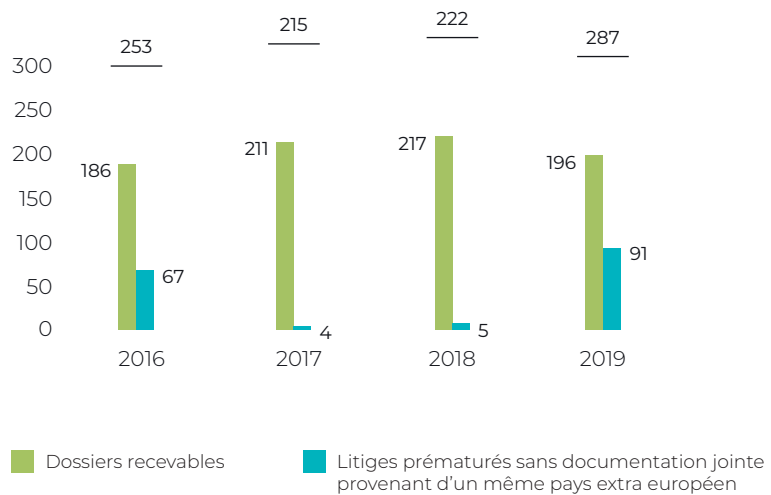
■ La loi PACTE a créé, dès le 1<sup>er</sup> octobre 2019, le plan d'épargne retraite (PER) qui se décline en trois produits : un produit individuel et deux produits d'entreprise, un catégoriel (ancien article 83) et un collectif, le plan d'épargne retraite d'entreprise collectif (PERCOL). C'est sur ce dernier produit, qui est amené à succéder au PERCO, dont la commercialisation ne sera plus possible après le 1<sup>er</sup> octobre 2020, que le législateur a prévu un droit à liquidation anticipée dans le mois qui suit la notification de ce placement en faveur de l'épargnant lorsque sa prime est affectée par défaut sur ce dispositif.

■ Ainsi, les sommes issues de la participation affectées à un PERCOL, par l'effet d'un placement par défaut, peuvent désormais être liquidées dans le mois de la notification à l'épargnant de l'affectation de ses sommes sur le dispositif d'épargne salariale. Cette mesure était préconisée par le médiateur et a été portée par l'AMF.

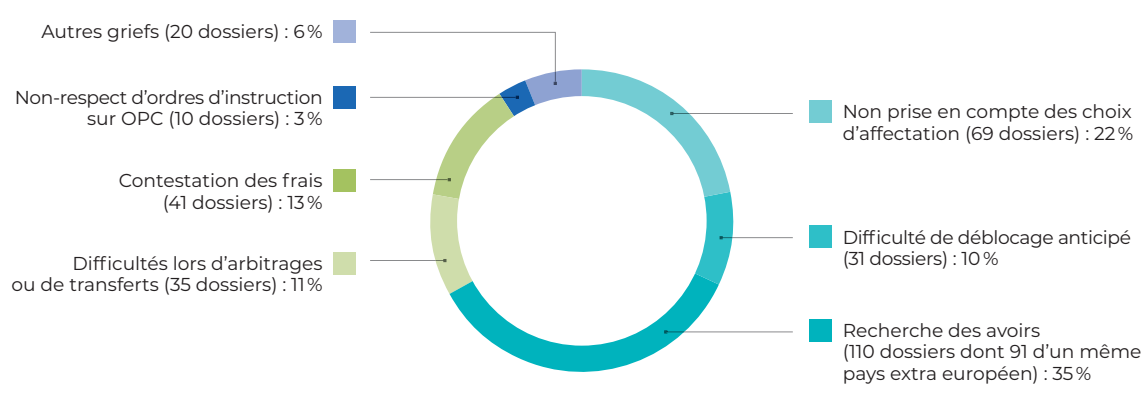
■ Même si le médiateur peut regretter que ce nouveau droit se limite aux avoirs affectés par défaut dans les nouveaux PERCOL, sans que cette mesure s'étende aux dispositifs déjà en place et notamment au PERCO, force est de constater que ce droit à la liquidation, a été inscrit dans la loi et qu'en équité, si les conditions lui paraissent réunies, au cas par cas le médiateur peut y faire référence.

■ Reste à déterminer, par décret, par exemple, quelle forme prendra l'information précise des épargnants quant à ce nouveau droit. À l'heure où sont écrites ces lignes, le médiateur souhaite que le décret envisagé à cet effet précise expressément que l'information, quant au droit de liquidation dont disposeront les épargnants du teneur de comptes, soit bien fournie sur l'avis d'opération puisque le délai d'un mois prévu par la loi pour liquider ce placement par défaut dans le PERCORE commence à courir à partir de cette notification.

**GRAPHIQUE 11.**  
Évolution du nombre de dossiers d'épargne salariale reçus en 2019



**GRAPHIQUE 12.**  
Problématiques rencontrées dans les dossiers d'épargne salariale clos en 2019 (316 dossiers)



■ Dans la plupart des dossiers dont il est saisi, le médiateur a constaté, en effet, que c'est bien à la réception de son avis d'opération que l'épargnant prend connaissance de l'affectation par défaut de ses primes sur un dispositif d'épargne. C'est donc sur ce document qu'il est le plus judicieux d'informer l'épargnant de la possibilité dont il dispose de demander la liquidation des sommes placées, par défaut, sur le PERCOL.

■ En outre, le médiateur constate que dans les litiges portant sur l'affectation par défaut d'une partie de la prime de participation, la solution envisagée consiste, le plus souvent, au transfert des avoirs bloqués du PERCO vers le PEE. Si les avoirs restent bloqués, la durée de blocage est toutefois plus acceptable pour l'épargnant puisqu'elle n'est que de cinq ans alors que les avoirs bloqués sur le PERCO le sont jusqu'à la retraite du salarié, ce qui, selon les circonstances, peut s'avérer être une durée de blocage particulièrement longue. Fort de ce constat, le médiateur propose, comme il l'a indiqué aux services de l'AMF qui portent son projet, d'intégrer dans un décret cette solution issue des dossiers de médiation, et prévoir ainsi un droit à la liquidation plus large, qui ne se limiterait pas à la liquidation des avoirs mais permettrait à l'épargnant de demander leur transfert vers un autre dispositif tel que le PEE.

■ Enfin, le médiateur estime qu'afin d'uniformiser les règles applicables aux dispositifs d'épargne retraite, ce droit à la liquidation devrait être étendu au PERCO. Le législateur prévoit, en effet, que les PERCO mis en place avant le 1<sup>er</sup> octobre 2020 perdureront (ordonnance du 24 juillet 2019, art. 8-II et III, 9-II, décret du 30 juillet 2019, art. 9-III), que de nouveaux bénéficiaires pourront y adhérer et que des versements pourront y être faits. En outre, les dossiers de médiation portant sur l'affectation par défaut d'une prime sur le PERCO sont toujours plus nombreux. Par souci de cohérence, le médiateur considère que les épargnants dont la prime a été affectée par défaut sur le PERCO devraient pouvoir bénéficier du même droit à liquidation.

### **Le plafonnement des frais de gestion pour les anciens salariés sur le PERCO**

■ Comme il l'a déjà souligné dans ses précédents rapports annuels, le médiateur est régulièrement saisi de demandes de médiation portant sur les frais. 15 % des dossiers de médiation en 2019 relèvent, en effet, de ce sujet. Dans ces dossiers, le plus souvent, l'ancien salarié conteste les frais imputés directement sur ses avoirs après son départ de l'entreprise. Si pour le PEE, la solution est assez simple et consiste à demander le déblocage des avoirs pour cessation du contrat de travail afin de ne plus être redevable de frais, pour le PERCO, le sujet est beaucoup plus complexe.

■ En effet, sur ce dispositif, l'ancien salarié n'est pas en mesure de procéder au déblocage de ses avoirs au moment de son départ de l'entreprise, il est donc contraint de s'acquitter des frais de tenue de comptes prélevés directement sur son PERCO et de constater progressivement la diminution de ses avoirs.

■ Le médiateur avait déjà précédemment alerté sur ce point et sa position avait été prise en compte par le législateur qui, dans la loi dite « Macron »<sup>8</sup>, avait imposé à l'employeur une information sur les frais à destination des salariés au moment de leur départ.

■ Le médiateur se réjouit que le législateur ait décidé, avec la loi PACTE, de prendre en considération, une nouvelle fois, ce cas de figure, bien identifié dans les dossiers de médiation traités, le plus souvent, sous l'angle de l'équité et que ce dernier ait adopté des mesures protectrices de l'épargnant.

■ Ainsi, le nouvel article L. 3334-7, dont les contours restent à définir, impose un plafonnement des frais de gestion lorsque les frais sont supportés par des salariés ayant quitté l'entreprise où le PERCO a été mis en place. Ce plafonnement évitera que les frais ne viennent trop grignoter l'épargne du salarié, indisponible jusqu'à son départ à la retraite.

8 - La loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, dite « loi Macron »



■ Le décret du 20 août 2019, avec le nouvel article D. 3334-3-3 du code du travail, fixe précisément ce double plafonnement :

- dans le cas général, un montant des frais sera de 20 euros maximum ;
- pour les PERCO, dont le montant des avoirs est inférieur à 400 euros, ces frais ne peuvent excéder 5 % de l'épargne.

■ Si le médiateur accueille très favorablement ces deux nouvelles mesures, il regrette cependant que la proposition, portée par la Direction des relations avec les épargnants et de leur protection de l'AMF lors des travaux préparatoires sur la loi PACTE, prévoyant un nouveau motif de déblocage exceptionnel pour les petits PERCO, dont les avoirs sont inférieurs à 2 000 euros, n'ait finalement pas été retenue.

■ Pour finir, le médiateur avait été, fin 2018, consulté dans le cadre d'un groupe de travail, mis en place à la demande de la Direction générale du Travail, constitué afin de préciser les dispositions du projet de la loi PACTE concernant le relevé de compte annuel d'épargne salariale et les mentions devant y figurer (voir Rapport annuel du médiateur 2018, page 23). Les dispositions de la loi PACTE avaient notamment pour objectif d'harmoniser la présentation des relevés annuels de situation établis par les teneurs de compte transmis aux salariés. Le décret n° 2019-862 du

20 août 2019 (articles L. 3332-7-1 et D. 3332-16-1 nouveaux du code du travail), entré en application le 1<sup>er</sup> janvier 2020, est venu compléter le texte de la loi PACTE en établissant la liste des mentions obligatoires devant figurer sur le relevé annuel à savoir :

- l'identification de l'entreprise et du bénéficiaire ;
- le montant global des droits et avoirs inscrits au compte du bénéficiaire, estimé au 31 décembre de l'année précédente ;
- le montant de ses droits et avoirs par support de gestion, avec les dates de disponibilités, ainsi que les modalités de gestion, prévues par défaut dans le règlement du plan ou choisies par le bénéficiaire ;
- un récapitulatif des sommes investies lors de l'année écoulée dans le plan, présentées par type de versements conformément aux dispositions prévues à l'article L. 3332-11, ainsi que des sommes désinvesties du plan sur la même période, en distinguant celles résultant d'un cas de déblocage anticipé ;
- un récapitulatif des frais à la charge du salarié lors de l'année écoulée, conformément aux dispositions du plan.

■ Au-delà de ses interventions dans le cadre des travaux préparatoires de la loi PACTE, le médiateur a également contribué, cette année, à la demande de la Direction générale du Travail, à la mise à jour du Guide de l'épargne salariale et plus précisément de son dossier « débloqués anticipés » qui devrait être publié courant 2020.



Juriste de la Médiation

### La mise à jour du Guide de l'épargne salariale publié par la Direction générale du Travail

■ Cette année, le médiateur a proposé d'incorporer dans cette mise à jour du guide qui sert de référence, au titre du chapitre débloques anticipés, les recommandations générales d'épargne salariale sur lesquelles il avait communiqué en 2017.

■ Ainsi, le médiateur a proposé de prendre en compte la spécificité du mariage à l'étranger pour lequel parfois les délais d'obtention de l'acte authentique peuvent être extrêmement longs. Pour les demandes de déblocage pour motif mariage à l'étranger, le médiateur a recommandé de décaler le point de départ du délai de six mois, délai pendant lequel l'épargnant a le droit de demander le déblocage de ses avoirs, à la date non pas du mariage mais de l'obtention de retranscription (ou traduction légalisée) de l'acte de mariage délivrée par le pays étranger.

■ Pour le cas de déblocage pour acquisition de la résidence principale, le médiateur a pu préciser que si l'acquisition d'une résidence via une société civile immobilière (SCI) ne permet pas de bénéficier du déblocage anticipé, en revanche, le déblocage anticipé est autorisé dans le cas de l'acquisition via une SCIA (société civile immobilière d'attribution de construction) dans la mesure où elle confère, à terme, à l'associé un droit de propriété sur son logement.

■ Par ailleurs, le médiateur a souhaité ajouter dans le Guide de l'épargne salariale que, dans le cas de l'aménagement des combles, la demande de déblocage pour le motif agrandissement de la résidence principale puisse être recevable et ce malgré le fait que la déclaration préalable de travaux ne fasse pas apparaître de nouvelle création de surface plancher. Dans ce cas, la surface aménagée est, en effet, déjà inhérente à la construction existante mais crée de la surface habitable au sens du code de l'urbanisme.

■ Pour finir, le médiateur a proposé d'élargir les justificatifs pouvant être délivrés qui permettront au teneur de compte d'établir l'expiration des droits à l'assurance chômage de l'épargnant. Cette situation pourrait donc être constatée par une attestation émanant du centre de Pôle emploi dont relève l'intéressé attestant que tous ses droits à l'assurance chômage sont éteints ou, à défaut, par toute autre pièce attestant que le salarié se trouve dans une situation similaire.

■ De manière plus générale, le médiateur rappelle que le guide prend soin de préciser que les justificatifs à fournir en cas de déblocage anticipé, énoncés dans le tableau figurant dans le Guide de l'épargne salariale, ne sont donnés qu'à titre indicatif. Ces justificatifs demandés au salarié sont donc indiqués «*ad probationem*» et non «*ad validatem*». En clair : la preuve peut se faire par tout moyen.

■ Le directeur général du Travail, dans un courrier adressé le 12 novembre 2019 au médiateur, a rejoint cette position et considère que le Guide de l'épargne salariale ne doit pas être interprété par les professionnels de façon trop formaliste. Il a de plus estimé qu'un texte se doit d'être prioritairement interprété au regard de sa finalité et non seulement au plan textuel. Dès lors, il approuve la position du médiateur qui considère que les pièces justificatives ne sont requises qu'à titre indicatif et non impératif.

■ Le médiateur espère que ces modifications permettront d'assouplir les contours d'une réglementation parfois perçue comme trop rigoureuse.

# L'émergence de litiges consécutifs à des changements législatifs: MIF 2 et législation anti-blanchiment

## En 2019 : les premiers dossiers liés aux dispositions plus strictes de MIF 2

■ Entrée en vigueur il y a maintenant deux ans<sup>9</sup>, la directive MIF 2 a renforcé la protection des investisseurs et instauré un nouveau cadre juridique qui régit de façon plus stricte les activités de négociation sur les marchés financiers.

■ Le médiateur de l'AMF a alors vu arriver les premiers dossiers ayant trait aux nouvelles dispositions qui en sont issues dont voici un aperçu.

### Le reporting des transactions

■ La directive MIF 2 a renforcé les obligations de *reporting* des transactions pesant sur les établissements financiers, en exigeant des informations plus riches, en particulier s'agissant de l'identification des clients. Les déclarations de transactions doivent désormais permettre l'identification des personnes physiques par un code national. Pour les personnes physiques, cet identifiant est déterminé en fonction de la nationalité. Les spécificités d'un numéro d'identification fiscale (code NIF: structure, syntaxe, etc.) sont fixées par les administrations nationales de chaque État. Par défaut, notamment pour les clients de nationalité française, il s'agit d'un code combinant le pays, le nom de famille, le prénom et la date de naissance<sup>10</sup>. Toutefois, certains pays ont opté pour un identifiant propre qui peut, par exemple, être également le numéro d'assuré social<sup>11</sup>.

■ Or, plusieurs clients ont saisi le médiateur de difficultés liées à l'obtention de leur NIF, sans lequel ils ne pouvaient plus transmettre aucun ordre sur le marché.

■ Tel était le cas d'un client de nationalité italienne, domicilié fiscalement en France et relevant du régime français de Sécurité sociale, qui était, par conséquent, dans l'incapacité de communiquer son identifiant fiscal (*codice fiscale*) faute de disposer des documents requis à cet effet. Dès lors, ne disposant pas d'identifiant, ses accès au passage d'ordres en ligne ont été bloqués, lui causant ainsi un préjudice lié à la perte de chance de vendre une ligne de titres de son portefeuille. Dans ce dossier, le médiateur, après une longue instruction, a conclu à un partage de responsabilités et recommandé une indemnisation partielle du préjudice subi par le demandeur.



Juriste de la Médiation

9 - Entrée en vigueur le 3 janvier 2018.

10 - Code dit CONCAT formé du code pays + date de naissance + 5 premières lettres du prénom + 5 premières lettres du nom.

11 - C'est le cas de l'Italie, l'Islande, l'Estonie, par exemple.

■ Toutefois, il convient de souligner que ce type de litige étant conjoncturel, il est peu probable que de nouveaux dossiers relatifs à cette problématique soient adressés au médiateur à l'avenir.

### La gouvernance des produits

■ Les obligations relatives à la gouvernance des produits constituent l'un des changements importants introduits par la directive MIF 2 en matière de protection des investisseurs. Les prestataires de services d'investissement doivent désormais se préoccuper des conditions de distribution des produits depuis leur conception jusqu'à leur commercialisation auprès du client final. Ainsi, depuis le 3 janvier 2018, de nombreux critères doivent être pris en considération par les distributeurs pour décider de la gamme de produits qu'ils entendent proposer ou recommander à leur clientèle<sup>12</sup>.

■ Un dossier de médiation soumis cette année au médiateur a donné l'occasion de rappeler ces principes. Le demandeur avait, en effet, saisi le médiateur à la suite du refus de son intermédiaire financier de lui commercialiser des parts d'un OPCVM au motif que celui-ci était non référencé dans sa gamme.

■ Dans ce dossier, le médiateur, après avoir rappelé au demandeur les règles exposées ci-dessus, a ajouté que les orientations de l'ESMA sur les exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la directive MIF 2, auxquelles l'AMF a déclaré se conformer, précisaient que : «*En tout état de cause, lorsque, sur la base de la totalité des informations et des données éventuellement à la disposition des distributeurs et collectées par le biais de services d'investissement ou de services auxiliaires ou par le biais d'autres sources, y compris les informations obtenues auprès des producteurs, le distributeur estime qu'un certain produit ne sera jamais compatible avec les besoins et les caractéristiques de ses clients existants ou potentiels, il devrait s'abstenir d'inclure ce produit dans son offre de produits (...)*».

■ Ainsi que bien que comprenant la déconvenue de ce client, le médiateur lui a rappelé qu'il ne lui appartenait pas de s'immiscer dans la politique de distribution des

établissements financiers, chaque établissement ayant sa propre grille d'analyse et étant libre dans le choix de la gamme de produits qu'il propose.

### La transparence des frais

■ Autre nouvelle obligation issue de la directive MIF 2 : la transparence renforcée sur les frais liés aux produits et aux services financiers. Les établissements financiers sont, en effet, désormais tenus de délivrer à leurs clients une information préalable à toute opération (information *ex ante*) ainsi qu'une information annuelle récapitulative et personnalisée de l'ensemble des frais facturés (information *ex post*).

■ Ainsi, au moment du conseil en investissement et avant chaque opération, l'intermédiaire financier doit informer ses clients de manière plus détaillée sur les frais liés aux produits et au service qui leur sera fourni. Le coût total de ces frais et leur impact sur la performance du placement préconisé doivent être présentés en euros et en pourcentage.

■ En médiation, ces nouvelles dispositions – qui vont dans le sens d'une information plus claire et accessible – ont eu un effet peut être moins attendu : la transparence accrue et le niveau de détail quant au cumul des différents frais se sont accompagnés d'une plus grande prise de conscience par les investisseurs du poids de ces frais et ont suscité des interrogations, voire des contestations.

■ Les demandeurs qui ont saisi le médiateur avaient, en effet, le sentiment d'une multiplication et donc d'une augmentation des frais. Dans ces dossiers, il faut alors faire œuvre de pédagogie et expliquer aux demandeurs, le cas échéant, qu'ils ne payent pas plus de frais que ceux qui sont contractuellement prévus mais que ceux-ci sont davantage détaillés : la décomposition des frais convenus et leur impact sur le rendement leur permettent d'avoir une vision plus claire des frais existants et de leur ventilation et, ainsi, de prendre conscience du coût réel de leur investissement.

12 - Article 313-18, al. 1 du règlement général de l'AMF : «*Le distributeur ; lorsqu'il décide de la gamme d'instruments financiers produit par lui-même ou par une autre personne et des services qu'il a l'intention d'offrir ou recommander à des clients, se conforme d'une manière adaptée et proportionnée aux exigences mentionnées aux articles 313-19 à 313-27, en tenant compte de la nature de chaque instrument financier considéré, du service considéré et du marché cible de cet instrument financier.*»

## L'émergence des dossiers liés à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT)<sup>13</sup>

■ Aujourd'hui devenu une priorité, le sujet n'est cependant pas nouveau. La première directive de lutte anti-blanchiment date du 28 juin 1991. Les réglementations successives se sont enrichies et sont de plus en plus strictes. La 4<sup>e</sup> directive, entrée en vigueur en juin 2017, incarne l'approche pragmatique et réaliste de la lutte anti-blanchiment. La 5<sup>e</sup> directive, adoptée en mai 2018 et qui a été transposée en France par l'ordonnance n° 2020-115 du 12 février 2020, a pour dessein d'aller encore plus loin.

■ L'objectif de la réglementation de la LCB-FT est de lutter contre le blanchiment mais également contre la fraude fiscale (depuis 2009), en mettant au service des pouvoirs publics des professionnels de la finance de plus en plus nombreux, à l'image notamment des sociétés de gestion de portefeuille (SGP), des conseillers en investissements financiers (CIF), des conseillers en investissements participatifs (CIP), des prestataires de services sur actifs numériques (PSAN), et en faisant d'eux de véritables auxiliaires<sup>14</sup>.

■ La réglementation impose aux professionnels d'organiser des dispositifs de vigilance selon la nature du service offert, permettant une identification et une évaluation des risques actualisés des clients, allant du client occasionnel jusqu'aux bénéficiaires effectifs des clients « personnes morales ».

■ Il en va de même des personnes politiquement exposées (PPE)<sup>15</sup> qui font l'objet d'une vigilance particulière (cf. dossier du mois de décembre 2019).

■ De plus, la 4<sup>e</sup> directive a permis aux professionnels de graduer les niveaux de vigilance selon une cartographie des risques (faible, moyen ou élevé). En revanche

si le client (ou le prospect) refuse de répondre aux questions en lien avec la réglementation LCB-FT, le professionnel devra obligatoirement lui opposer un refus d'ouverture de compte-titres ou une clôture.

■ Ce devoir de vigilance se poursuit tout au long de la relation d'affaires pour les différentes opérations effectuées par le client.

■ Ce fût le cas dans le dossier du mois de décembre 2019 où l'application des dispositions LCB-FT a entraîné un ralentissement des instructions passées par le client. En l'espèce, le professionnel avait dû différer l'ouverture du compte-titres car le représentant légal de la SCI était apparu être une personne politiquement exposée (PPE) au sens de l'article L. 561-10 du code monétaire et financier. La banque avait donc dû procéder à des vérifications supplémentaires avant d'arriver à la conclusion qu'il s'agissait d'un homonyme. Elle avait pu ensuite exécuter les instructions de placement qui lui avaient été données par son client.

■ Cette obligation de vigilance est accompagnée d'une obligation de déclaration et d'information au service TRACFIN si les conditions en sont réunies.

■ Enfin, le non-respect par les établissements de ces obligations LCB-FT, qui sont d'ordre public, est susceptible d'être sanctionné par des amendes, voire des peines d'emprisonnement.

■ La mise en œuvre des obligations LCB-FT par les prestataires de services sur actifs numériques (PSAN) tend à élargir encore le champ de compétence de l'AMF et donc du médiateur. Ces professionnels doivent, en effet, s'enregistrer auprès de l'AMF et mettre en place un dispositif LCB-FT adapté aux services d'échanges d'actifs numériques contre une monnaie ayant cours légal et de conservation d'actifs numériques pour le compte de tiers.

13 - Journal de bord - Dossier du mois, décembre 2019.

14 - Art. L. 561-36 du code monétaire et financier, entités régulées par l'AMF. Voir également la position – recommandation de l'AMF DOC-2019-16 – : lignes directrices sur les obligations de vigilance à l'égard des clients et de leurs bénéficiaires effectifs.

15 - V. art. L. 561-10 2° du code monétaire et financier : personnes physiques qui occupent ou ont occupé des fonctions publiques importantes, pas nécessairement politiques. Voir également la recommandation de l'AMF DOC-2019-17 sur les lignes directrices relatives à la notion de « personnes politiquement exposées ».



# La mutation des arnaques : du Forex aux bitcoins

## L'effondrement des dossiers Forex s'est poursuivi en 2019

■ Pour la 4<sup>e</sup> année consécutive, le médiateur se réjouit de la forte diminution du nombre de dossiers reçus relevant de la thématique Forex et qui concernent les options binaires et les contrats sur différence (CFD) y compris les contrats financiers sur devises (Forex). Le nombre de dossiers reçus est passé de 51 à 14 soit une diminution de plus de 72 %.

### Les dossiers impliquant des sociétés non agréées

■ S'agissant des sociétés non agréées par un des régulateurs de l'Union européenne, le médiateur doit se déclarer incompétent. Le dossier doit alors être transmis au procureur (infraction pénale).

■ Le médiateur a reçu 6 dossiers en 2019 contre 11 en 2018 (soit une diminution de 45 %). Ce chiffre est néanmoins à relativiser dans la mesure où :

- d'une part, le médiateur a observé une reconversion des escrocs vers des placements dans d'autres produits : les diamants en 2017 puis les crypto-actifs en 2018, les plateformes multi-produits ainsi que les usurpations de sociétés existantes en 2019 ;
- d'autre part une médiation ne peut être envisagée puisque la société encourt des sanctions pénales relatives à l'exercice illégal de l'activité de prestataire de service d'investissement. Les épargnants contactant le service de l'AMF, Épargne Info Service, ne sont donc logiquement pas orientés vers la médiation.

■ Lorsqu'il est saisi d'un dossier de ce type, le médiateur, conformément à l'article 621-20-1 du code monétaire et financier, transmet le dossier directement aux services spécialisés de l'AMF qui, dans le cadre de la coopération avec les autorités judiciaires, en alertent le procureur de la République.

### Les dossiers impliquant des sociétés agréées

■ S'agissant des sociétés agréées au sein de l'Union européenne, une médiation peut se mettre en place.

■ Le médiateur a reçu 10 dossiers en 2019 (contre 40 en 2018), soit une baisse de 75 %. Cette diminution amorcée en 2016 est principalement due aux mesures qui ont été prises au fil des années par l'AMF puis par l'ESMA.



Juriste de la Médiation



Le médiateur salue l'action de l'AMF et de l'ESMA qui n'ont pas ménagé leurs efforts ces dernières années afin de protéger les épargnants du fléau du trading spéculatif.

Depuis des années, l'AMF, alarmée par le nombre de plaintes reçues de clients séduits par le *trading* sur CFD et Forex et ayant finalement perdu des sommes importantes, s'est mobilisée. L'AMF a réalisé des visites mystère et a notamment publié une étude édifiante<sup>16</sup> en 2014 ainsi qu'un dossier thématique «Forex options binaires: un marché à fuir» en 2017.

L'AMF a interdit en 2016 une société agréée en application de l'article L. 532-21 du code monétaire et financier, qui ne respectait pas ses obligations (agir de manière honnête dans l'intérêt des clients, informations non trompeuses...)<sup>17</sup>.

En octobre 2016, l'ESMA a publié une série de questions-réponses (Q&A)<sup>18</sup> relatives à la fourniture de CFD et autres produits spéculatifs sous MIFID. Ces Q&A avaient notamment conduit le régulateur chypriote à interdire la pratique des bonus.

La loi Sapin 2, entrée en vigueur en décembre 2016, a interdit la publicité (sites internet, courriels, réseaux sociaux, télévision, *sponsoring*, etc.) des options binaires et des CFD y compris des contrats ayant pour sous-jacent des devises (Forex)<sup>19</sup>.

En 2018, afin de protéger les investisseurs particuliers, l'ESMA sur le fondement de l'article 42 du règlement MIF (MIFIR) a décidé (mais ses pouvoirs ne sont que temporaires, ce que regrette l'AMF). Ces mesures dites de «*Product intervention*» ont consisté à :

- interdire la commercialisation, la distribution et la vente d'options binaires aux investisseurs de détail depuis le 2 juillet 2018 pour trois mois, interdictions renouvelées jusqu'en juillet 2019;
- restreindre la commercialisation, la distribution et la vente des CFD aux investisseurs de détail depuis le 1<sup>er</sup> août 2018 jusqu'au 1<sup>er</sup> août 2019. Ces restrictions consistaient à : limiter l'effet de levier ; clôturer des positions ouvertes lorsque la marge initiale dépasse un certain niveau ; rendre impossible l'affichage de solde négatif sur les comptes ; interdire d'inciter les clients de détails à investir dans ces produits ; standardiser les avertissements sur les risques attachés à ces produits.

L'AMF sur le fondement de l'article 40 MIFIR (article L. 621-12-7 I du code monétaire et financier) a décidé en juillet et en août 2019 d'adopter les mesures prises par l'ESMA. La plupart des États membres de l'Union européenne ont fait de même.

En décembre 2019, l'ESMA a précisé dans ses questions-réponses (Q&A) relatives à la protection des investisseurs sous le régime MIF 2 (directive et règlement) que les prestataires de services d'investissement doivent se conformer aux mesures d'intervention prises par l'État qui les a autorisés mais également aux mesures d'intervention prises par l'État où est situé leur client<sup>20</sup>.

On ne peut que se réjouir de cette clarification de l'ESMA qui permet ainsi de mieux protéger les épargnants face au risque récurrent de législations disparates.

16 - L'Autorité des marchés financiers avait lancé une étude chiffrée visant à déterminer quels étaient les résultats d'un large panel d'investisseurs particuliers sur ces instruments financiers. Sur une période d'observation de quatre ans, il est apparu que près de 9 clients sur 10 étaient perdants.

17 - L'article 62 de la directive MIF 2, transposée à l'article L. 532-21 du code monétaire et financier, permet aux régulateurs nationaux qui estiment qu'un prestataire de services d'investissement ne respecte pas les obligations légales et réglementaires de prendre les mesures appropriées pour prévenir ou sanctionner, et au besoin interdire, à ce prestataire de continuer à fournir des services sur leur territoire.

18 - *Questions and Answers Relating to the provision of CFDs and other speculative products to retail investors under MiFID*, 11 octobre 2016.

19 - L'article 72 de la loi relative à la Transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique (dite «loi Sapin 2») a inséré l'article L. 533-12-7 dans le code monétaire et financier. L'article 75 de la loi Sapin 2 a inséré l'article L. 222-16-1 dans le code de la consommation.

20 - *Questions and Answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics*, mise à jour de décembre 2019.

## Les constats 2019

■ Comme chaque année les conseillers font miroiter aux épargnants des gains spectaculaires et les persuadent d'investir l'intégralité de leurs économies. Ces derniers, qui suivent scrupuleusement les instructions des gestionnaires de comptes ou des signaux de *trading*, finissent par perdre l'intégralité de leurs économies.

■ Le médiateur n'ayant aucun pouvoir d'investigation ou de coercition, l'issue de la médiation repose donc essentiellement sur les éléments de preuves que les épargnants ont pu rassembler.

■ Les principaux manquements que le médiateur a relevés cette année :

- les sociétés fournissant un service pour lequel elles ne sont pas autorisées: les épargnants indiquent souvent avoir reçu des conseils en investissement de sociétés n'étant autorisées qu'à fournir des services de réception-transmission et exécution d'ordres;
- l'inadéquation entre le profil des épargnants et le *trading* spéculatif manifeste: les épargnants se révèlent souvent novices et profanes en matière financière alors que les CFD sont des produits complexes et extrêmement risqués. Le médiateur a également remarqué que les « gestionnaires de comptes », qui proposent souvent des formations au *trading*, flattent les épargnants leur laissant croire qu'ils possèdent les connaissances suffisantes pour *trader*;
- le déséquilibre entre les informations sur les risques et les rendements du *trading* spéculatif subsiste. Si le médiateur constate que des mises en garde figurent désormais (en petits caractères) sur les plateformes de *trading* ainsi que dans les courriels que reçoivent les épargnants. En revanche, selon les témoignages des épargnants (et parfois même des enregistrements téléphoniques), le discours tenu par les conseillers au téléphone est tout autre et continue d'être trompeur en faisant notamment miroiter aux épargnants des gains spectaculaires (« *le trading, c'est la poule aux oeufs d'or* », etc.);
- les pratiques commerciales abusives perdurent. Le médiateur a une fois de plus constaté que des conseillers n'agissaient pas de manière honnête, équitable et professionnelle dans l'intérêt du client et les incitaient à investir inconsidérément: « *si vous investissez à nouveau je vais vous aider à récupérer vos*



### LUMIÈRE SUR UN ARRÊT RENDU PAR LA CJUE (AFF. C-208/18)

Le 3 octobre 2019, la Cour de justice de l'Union européenne a rendu un arrêt *Jana Petruchová* concernant la qualité de consommateur d'une personne physique qui, en vertu d'un contrat financier conclu avec une société de *trading*, effectuait des opérations sur le marché international des changes (Forex). Le principal apport de cet arrêt est que la Cour de justice a une interprétation « finaliste » et non textuelle de la notion de consommateur. Les éléments tels que la valeur des transactions ou les connaissances détenues par l'investisseur sont sans conséquence quant à sa qualification de consommateur. La Cour rappelle la nécessité de rechercher seulement si celui-ci a effectivement agi en dehors et indépendamment de toute activité d'ordre professionnel.

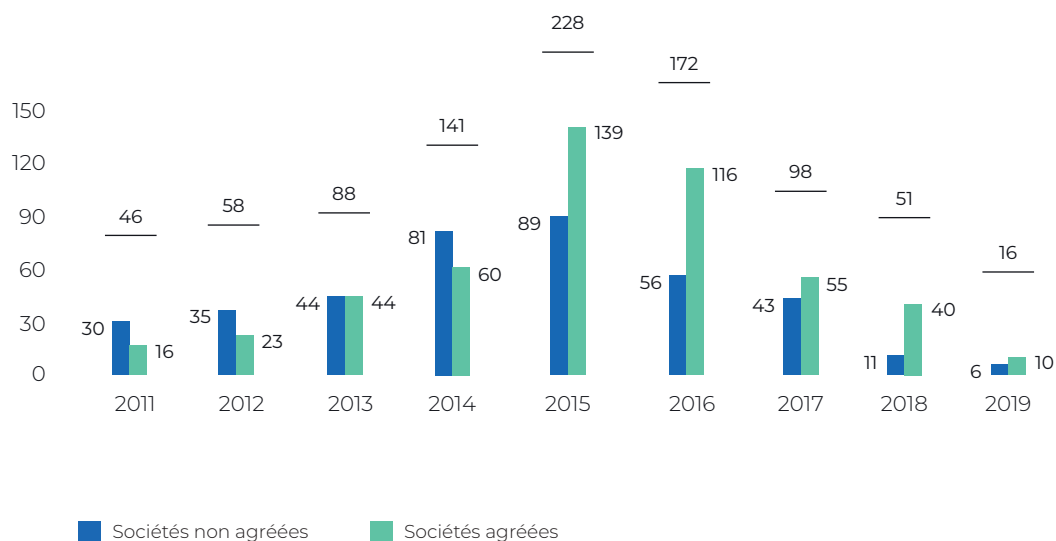
*pertes* », « *vous ne pouvez pas arrêter maintenant, pensez à vos enfants* », « *si vous n'avez plus d'argent, allez voir votre banque, cela vaut le coup* », etc.);

- la nouveauté observée cette année: les tentatives de contournement des mesures dites de « *Product Intervention* » incitant les épargnants à passer au statut de professionnel. Le médiateur a constaté que certains « gestionnaires de comptes » incitaient les épargnants à passer au statut professionnel en mettant notamment en avant les avantages de ce type de compte (gratuité des retraits et des frais de transactions, etc.), sans leur en indiquer les conséquences.

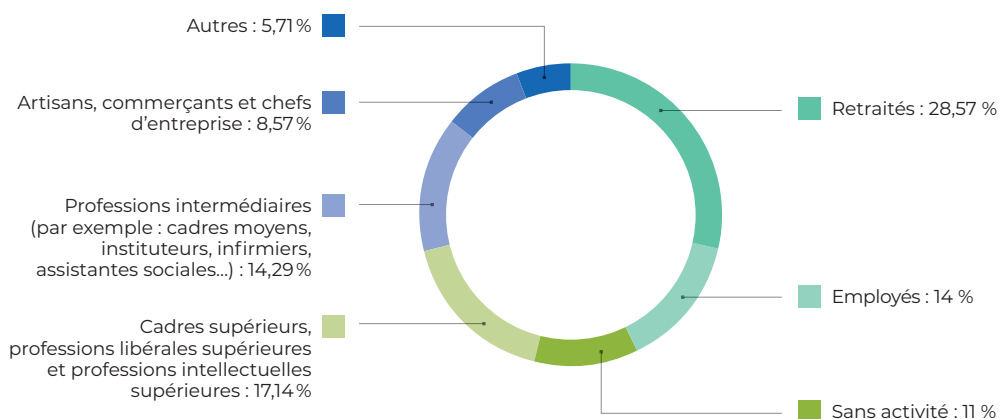
■ Fort heureusement, un arrêt rendu récemment par la CJUE est venu clarifier la notion de consommateur.



**GRAPHIQUE 13.**  
Évolution du nombre de dossiers CFD/Forex/Options binaires reçus



**GRAPHIQUE 14.**  
Catégories socio-professionnelles des victimes d'arnaques



## Les arnaques

■ Il convient de rappeler que le médiateur ne peut entamer un processus de médiation en cas d'infraction ou de suspicion d'infraction et de par la loi<sup>21</sup>, il est tenu d'en informer le procureur de la République. Par conséquent, l'instruction de ce type de dossier se limite à :

- identifier le caractère probablement pénal du litige, c'est-à-dire :
  - contrôler sur REGAFI si la pseudo-société est enregistrée et quels sont les services qu'elle peut proposer,
  - vérifier si des alertes ont été émises par l'AMF (notamment les listes noires) ou ses homologues,
  - identifier les chimères utilisées classiquement par les escrocs (techniques manipulatoires, promesses de gains astronomiques, garantie absolue, etc.);
- adresser un courrier aux épargnants pour les alerter du caractère frauduleux de l'investissement qu'ils ont effectué (et les dissuader de continuer d'être encore en contact avec les escrocs);
- transmettre le dossier au service spécialisé de l'AMF qui, conformément à l'article 621-20-1 du code monétaire et financier, en alerte le procureur de la République dans le cadre de la coopération avec les autorités judiciaires.

■ En 2019, le médiateur a reçu 35 dossiers relevant manifestement d'escroqueries, environ la moitié de ces dossiers portait sur des crypto-actifs et 6 concernaient le *trading* spéculatif. Le médiateur a constaté que les escrocs, qui ne manquent pas d'imagination, proposent désormais aux épargnants de signer des « mandats de gestion » ou d'ouvrir des « livrets » sans préciser clairement le produit dans lequel l'épargne sera prétendument investie (on constate souvent une énumération : matières premières, devises étrangères, indices boursiers, crypto-actifs, etc.). Une fois leur argent investi et détourné, les épargnants disposent de recours restreints contre les escrocs voire impossibles en raison de la localisation – le plus souvent à l'étranger – des comptes bancaires utilisés par les escrocs.



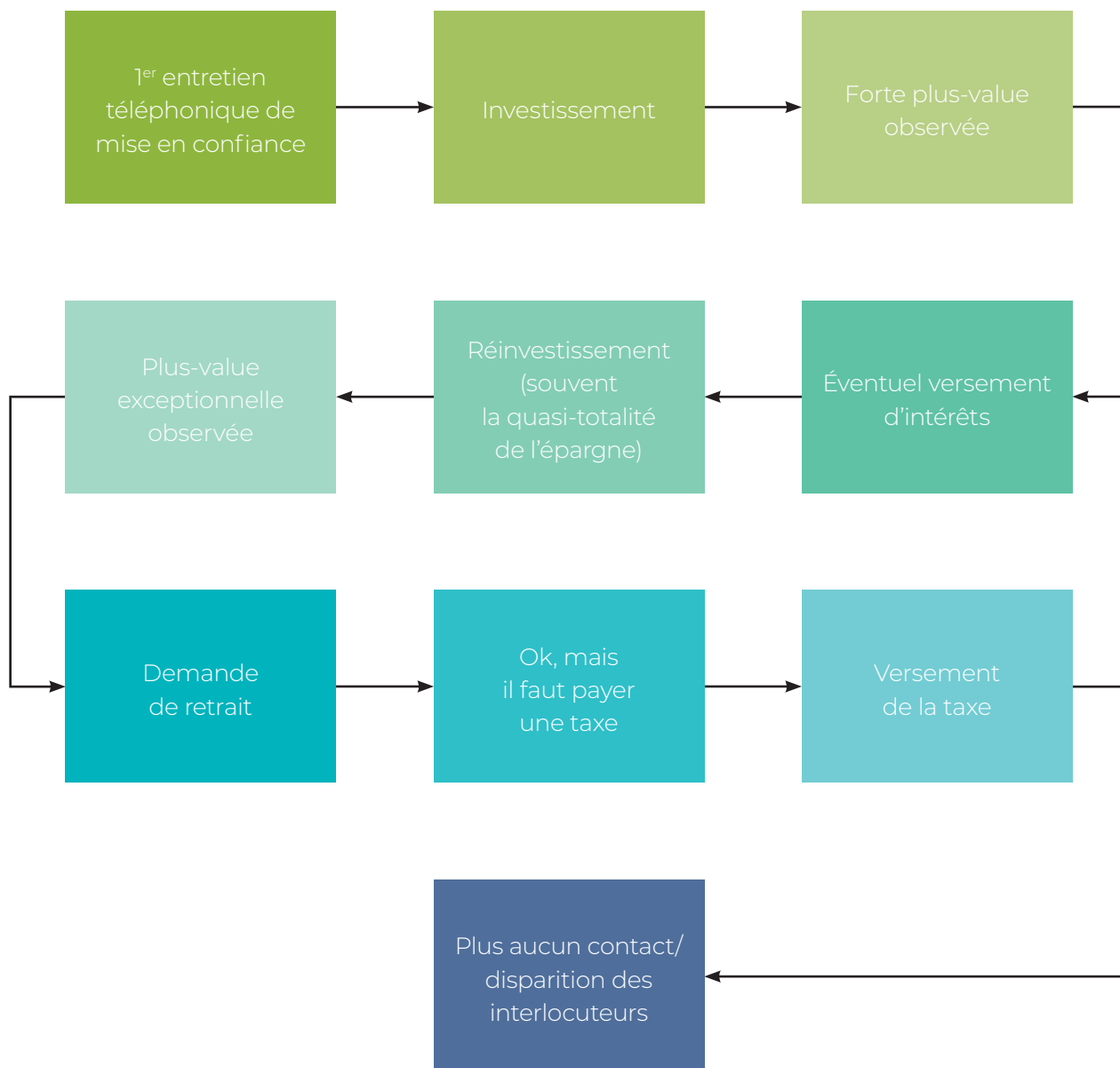
### Y A-T-IL UN PROFIL TYPE DE LA VICTIME D'ESCROQUERIE ?

Le profilage des victimes d'escroqueries, réalisé à partir des 35 dossiers de médiation reçus cette année, permet de confirmer les constatations établies l'année précédente :

- les épargnants sont âgés de 29 à 98 ans (moyenne d'âge = 54 ans);
- ils vivent majoritairement dans de petites bourgades;
- ils appartiennent à des classes socio-professionnelles différentes mais sont majoritairement retraités;
- les pertes vont de 250 euros à 260 000 euros (moyenne = 42 961 euros).

21 - L'article L. 621-20-1 du code monétaire et financier dispose que : « Si, dans le cadre de ses attributions, l'Autorité des marchés financiers acquiert la connaissance d'un crime ou d'un délit, elle est tenue d'en donner avis sans délai au procureur de la République et transmettre à ce magistrat tous les renseignements, procès-verbaux et actes qui y sont relatifs [...] ».

**GRAPHIQUE 15.**  
 Comment le piège frauduleux se referme sur les épargnants



■ Les récentes demandes de médiation émanant des victimes de sites frauduleux font apparaître une évolution des subterfuges utilisés :

- une bien plus grande sophistication des manœuvres frauduleuses. Les escrocs n'hésitent pas à demander aux épargnants quels sont leurs objectifs. Les contrats sont complets (jusqu'à une centaine de pages) et font état des règles du RGPD, de la loi FATCA, etc. ;
- un recours beaucoup plus fréquent à la technique de l'usurpation d'identité :
  - l'utilisation de références à de grandes banques internationales qui sont souvent présentées comme de pseudo-garants. Les escrocs se servent de la notoriété de ces établissements pour rassurer les épargnants ;
  - une utilisation fréquente des logos des autorités publiques : le logo de l'ACPR figure parfois sur certains contrats. Il en va de même pour le régulateur britannique (FCA). Le Fonds de garantie des dépôts et de résolution (FGDR) est également évoqué pour attester de la totale garantie des placements proposés. Les escrocs vont parfois jusqu'à renvoyer vers le site de l'AMF !
  - plus difficiles à identifier, les usurpations de petites sociétés semblent être désormais le nouveau mode opératoire. Les escrocs trompent le public en utilisant le nom de sociétés agréées, donnant ainsi l'impression aux épargnants de disposer des autorisations et agréments nécessaires à la fourniture des services d'investissements proposés. Ainsi, en cas de recherche sur REGAFI (sauf à détecter, par exemple, une lettre ou un tiret modifié), la société va apparaître comme existante et bien enregistrée...



### CE QU'IL FAUT AVOIR EN TÊTE AVANT DE RÉPONDRE À UNE SOLLICITATION

- Les listes noires de l'AMF ne peuvent être exhaustives. La non-présence de la société sur ces listes n'est en aucun cas une garantie de fiabilité.
- La présence d'une société sur REGAFI est nécessaire mais n'est pas suffisante : les informations présentées sur le registre (dénomination sociale, nom commercial, adresse et numéro d'agrément, site internet...) doivent être strictement identiques à celles de l'établissement recherché. Lorsqu'il s'agit d'établissements enregistrés dans d'autres pays de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen (qui sont autorisés à proposer leurs services en France par le biais d'une succursale ou du régime de libre prestation de services), le médiateur recommande vivement de consulter le registre tenu par l'autorité du pays d'origine.
- Il n'existe aucun placement miracle. Un « Rendement élevé garanti » est une arnaque garantie.
- De façon générale, le médiateur rappelle la nécessité de faire preuve de la plus grande méfiance face à des produits ou des services financiers proposés soit sur des sites internet soit par le biais de courriers électroniques non sollicités (spam) ou d'appels téléphoniques.



# L'activité nationale et internationale du médiateur

## Les actions au plan national

■ Depuis 2007, le médiateur de l'AMF fait partie du Club des médiateurs des services au public, présidé actuellement par Jean-Pierre Teyssier, médiateur du Tourisme et du Voyage, Club dont le médiateur de l'AMF est devenu l'un des vice-présidents cette année. Ce club est animé par son secrétaire général, Xavier Barat.

■ Une trentaine de médiateurs de divers secteurs et aux statuts très variés (médiateurs publics, médiateurs institutionnels, médiateurs sectoriels, médiateurs d'entreprises...) sont membres du Club. Ils se réunissent plusieurs fois par an pour échanger sur leurs pratiques et les éventuelles difficultés qu'ils rencontrent.

■ En novembre, le médiateur de l'AMF a ainsi accueilli la réunion plénière du Club au cours de laquelle, après un discours de bienvenue prononcé par Robert Ophèle, président de l'AMF, Carole Aubert de Vincelles, Professeur en droit privé, est intervenue sur l'influence croissante de la jurisprudence de l'Union européenne (CJUE) pour assurer une protection effective du droit des consommateurs en Europe.

■ De plus, comme chaque année, le Club s'est réuni, en juin 2019, à l'occasion d'une journée de séminaire interne. Les membres du Club ont assisté à une présentation d'Alexandre Biard, chercheur auprès des universités de Rotterdam et de Louvain, portant sur le bilan et les défis de la médiation de la consommation.



De bas en haut et de gauche à droite: Bénédicte Gendry, médiatrice EDF; Marielle Cohen-Branche, médiatrice de l'AMF; Betty Chappe, médiatrice de la RATP; Anne Guillaumat de Blighnières, médiatrice du groupe Caisse des dépôts; Monique Sassier, ancienne médiatrice de l'éducation nationale; Marie-Christine Caffet, médiatrice de la FBF; Jean-Pierre Teyssier, médiateur du Tourisme et du Voyage et président du Club des médiateurs de services au public; Philippe Baillot, médiateur de l'Assurance; Jean-Pierre Hervé, médiateur d'ENGIE; Gilles Maindrault, médiateur du groupe La Poste et de la Banque Postale; Jean-Claude Brethes, médiateur de l'Enseignement agricole technique et supérieur; Dominique Braye, médiateur de l'Eau; Yves Gérard, président du Cercle des médiateurs bancaires; Roland Baud, médiateur de la Mutualité sociale agricole; Jean-Pierre Hoss, médiateur de la région Ile de France; Xavier Barat, secrétaire général du Club des médiateurs de services au public.

■ En novembre 2019, Marielle Cohen-Branche a une nouvelle fois co-animé, aux côtés d'Amaury Lenoir, agent du Conseil d'État, chargé de mission Médiation auprès du Secrétariat général du Conseil d'État, une journée de formation organisée sous l'égide du Club et consacrée à la médiation sous l'angle juridique. Lors de cette 6<sup>e</sup> édition, les intervenants ont approfondi les nouveautés issues de la loi du 18 novembre 2016 dite « J21 » par le biais de l'expérimentation de la médiation administrative obligatoire ainsi que de la loi de programmation 2018-2022 du 22 mars 2019 qui modifie certaines règles de procédure civile ayant des conséquences sur la médiation de la consommation.

■ Par ailleurs, le médiateur de l'AMF participe également aux réunions de la commission consultative Épargnants, instituée au sein de l'AMF, qui a pour rôle principal d'éclairer les décisions du Collège de l'AMF susceptibles d'avoir une incidence sur la protection des intérêts des épargnants. Le médiateur y présente notamment le dossier concret de médiation publié mensuellement sur son Journal de bord.

### Les actions au plan européen

■ Le médiateur de l'AMF fait partie du réseau des médiateurs financiers européens (FIN-NET) qui regroupe 60 membres de 27 pays et qui se réunit deux fois par an. Ces réunions sont l'occasion d'échanger sur leur conception du règlement extrajudiciaire des litiges, tel qu'instauré par la directive de 2013 qui a mis en place la médiation de la consommation. En 2019, le médiateur s'est ainsi rendu aux deux réunions annuelles tenues à Bruxelles en avril et novembre.

■ Par ailleurs, le médiateur a accueilli en mars 2019 une délégation de responsables du Ministère du Commerce, du Tourisme et Télécommunications de la République de Serbie dans le cadre du projet de l'Union européenne de renforcement de la protection des consommateurs en Serbie à laquelle il a présenté la Médiation de l'AMF et les avantages attachés au statut de médiateur public national.

■ Enfin, Costanza Alessi, expert au sein de la Division de la coordination de la médiation bancaire et financière de la Banque d'Italie, a également été reçue par le médiateur de l'AMF. Cette réunion a été l'occasion d'échanger sur les meilleures pratiques en matière de médiation financière et de partager l'expertise technique de chacun.

### Les actions au plan 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. Ce réseau permet au médiateur de l'AMF d'échanger sur les pratiques respectives de médiation qui se révèlent être très différentes d'un pays à l'autre.

■ En outre, le médiateur est intervenu en mars 2019 dans le cadre du séminaire annuel Protection du consommateur, inclusion et éducation financière organisé par la Banque de France à destination des représentants de banques centrales de différents pays, pour y présenter le mécanisme et les résultats de la médiation de l'AMF.

# 7 Les actions de communication du médiateur

## Les actions pédagogiques

### Le Journal de bord

■ Une nouvelle fois en 2019, le succès du Journal de bord du médiateur ne se dément pas : près de 38 000 visites ont été comptabilisées, soit en moyenne 3 166 visites par mois. Un chiffre qui est en hausse de 8 % par rapport à 2018 (2 932 visites par mois).

■ Depuis fin février 2020 et le lancement du nouveau site internet de l'AMF, le Journal de bord est enrichi d'une nouvelle fonctionnalité permettant de sélectionner les dossiers publiés par date mais surtout par thématique, pour encore mieux éclairer les internautes.

■ Les problématiques abordées à partir de cas concrets, vécus et reproduits, anonymement bien sûr, sont toujours aussi variées et sont, en outre, présentées dans le rapport annuel sur un page récapitulative, classées par thématique : épargne salariale, opérations sur titres, ordres de bourse, PEA, etc. (voir annexe 4).

■ Enfin, de plus en plus, des professionnels font savoir au médiateur qu'ils relaient cette publication dans leur propre service, voire que celle-ci est référencée comme doctrine au sein de grands établissements financiers. Parallèlement, des revues de consommateurs ou des journaux grands publics reprennent intégralement les cas présentés, ou font état des leçons à tirer que le cas pratique a permis de mettre en exergue. Parfois même, des associations de consommateurs ont indiqué avoir utilisé le Journal de bord pour convaincre directement et avec succès le professionnel lors de circonstances identiques (ce qui n'est pas toujours le cas).

■ Marielle Cohen-Branche a également poursuivi, en 2019, sa chronique mensuelle en direct dans l'émission de télévision Intégrale Placements de BFM Business où elle traite, cette fois-ci à l'oral, des cas précédemment exposés dans le Journal de bord.

### 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 à destination des professionnels des responsables de la conformité des services d'investissement (RCSI) et responsables de la conformité et du contrôle interne (RCCI), des médiateurs (Formation IGPDE – Formation du Club des médiateurs) mais également, des magistrats de l'École nationale de la magistrature et, plus généralement, dans le cadre de plusieurs cursus universitaires (université Paris-Dauphine, École des Mines).

### Les interventions du médiateur

■ Outre sa chronique mensuelle sur BFM Business, le médiateur de l'AMF intervient dans les médias et participe à des colloques ou conférences tout au long de l'année.

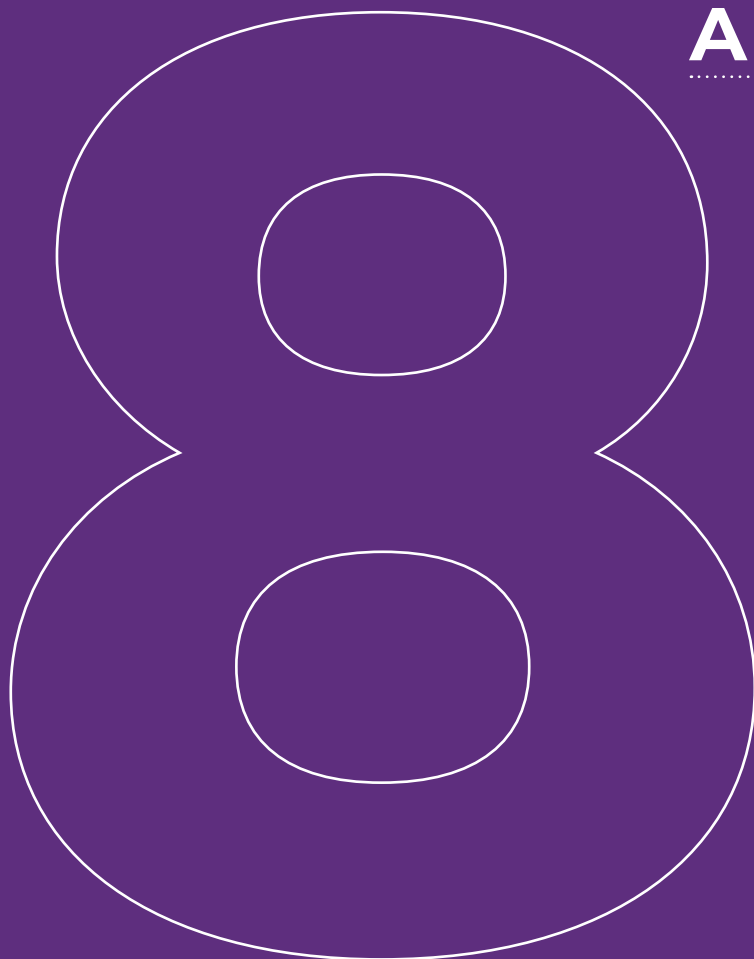
■ Ainsi, le 13 mai 2019, à l'invitation de Marie-Christine Caffet, médiatrice de la Fédération bancaire française (FBF), Marielle Cohen-Branche est intervenue lors de la réunion annuelle des adhérents à la médiation auprès de la FBF et y a présenté quelques situations rencontrées en médiation puis échangé avec les participants.

■ Parallèlement à ces interventions, Marielle Cohen-Branche publie régulièrement des articles ou études dans la presse spécialisée. Ainsi, en 2019, ont notamment été publiés deux entretiens :

■ « La Médiation de l'AMF est plus connue mais j'aimerais qu'elle soit mieux connue » – Entretien Bulletin Joly Bourse (mai-juin 2019) ;

■ « Médiation de l'AMF : entre règlement amiable et mission d'information » – Revue Banque (septembre 2019).

# ANNEXES



1

ARTICLE L. 621-19 DU CODE  
MONÉTAIRE ET FINANCIER 47

2

ORGANIGRAMME  
AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2020 48

3

LA CHARTE DE LA MÉDIATION 49

4

LES DOSSIERS DU MOIS DU  
JOURNAL DE BORD DU MÉDIATEUR 50

5

REPÈRES PAYSAGE JURIDIQUE  
FRANÇAIS DE LA MÉDIATION 54

6

EN SAVOIR PLUS SUR LA MÉDIATION 56



# Annexe

## Article L. 621-19 du code monétaire et financier (Modifié par la 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 I<sup>er</sup> 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 États membres.

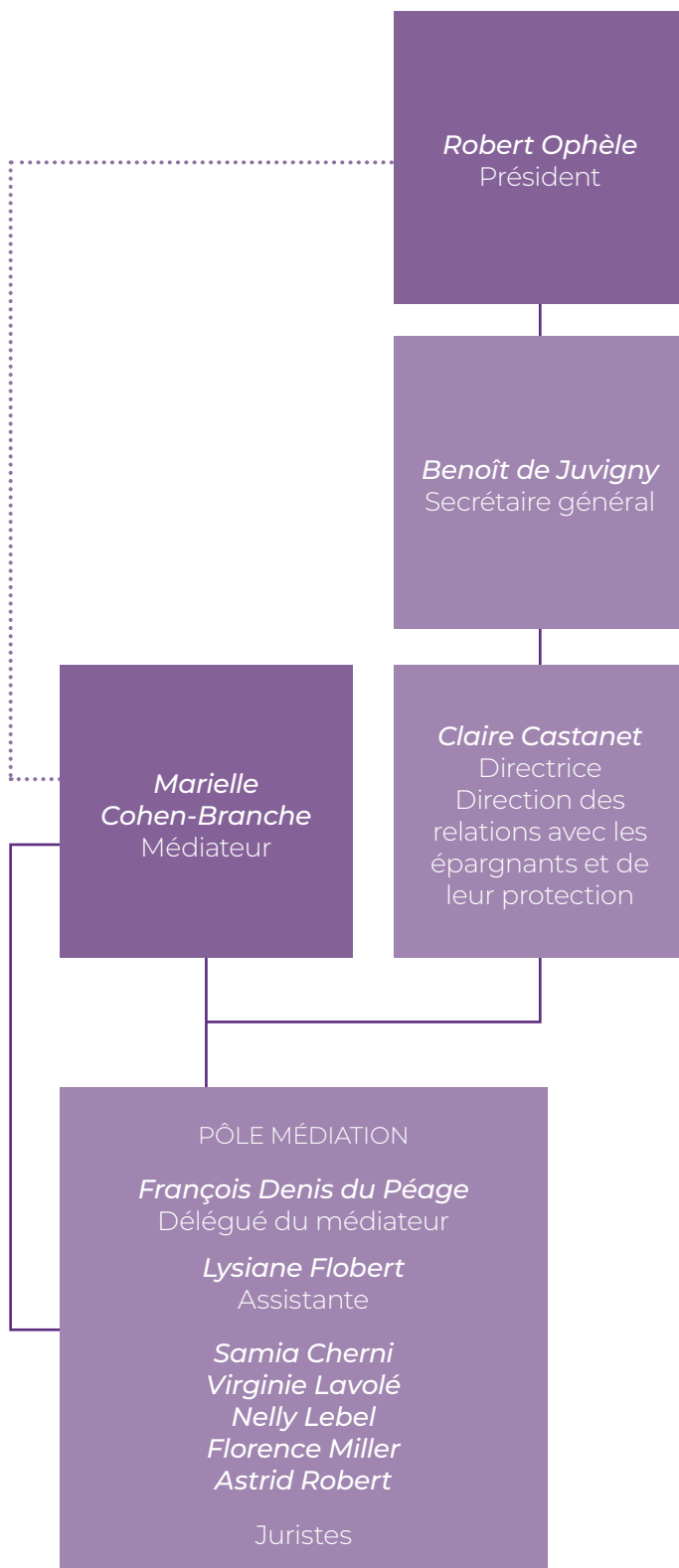
# Annexe



## Organigramme au 1<sup>er</sup> janvier 2020



Le médiateur et son équipe  
au 1<sup>er</sup> janvier 2020



# Annexe



## 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 3 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



## Les dossiers du mois du Journal de Bord du médiateur de l'AMF, depuis l'origine (mai 2014 - décembre 2019), classés par thème

THÈME	TITRE	DATE
<i>Épargne salariale</i>	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

THÈME	TITRE	DATE
<b>Ordre de bourse</b>	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
<b>Forex et options binaires</b>	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
<b>Obligation d'information</b>	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'extra-territorialité 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 compte, sauf clause spécifique, n'est pas tenu de communiquer au mandataire qui détient une procuration générale les informations ou 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

THÈME	TITRE	DATE
<i>Placements collectifs</i>	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
<i>PEA</i>	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 compte peut-elle être engagée ?	07/10/2019
<i>Comptes titres</i>	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

THÈME	TITRE	DATE
<i>Conseil en investissement</i>	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
<i>Opération sur titres</i>	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



## Quelques repères à propos du paysage juridique français de la médiation : comment a-t-il évolué en 2019 ?

**1. En 2019, s'est poursuivie l'expérimentation de la médiation administrative préalable à la saisine du tribunal administratif<sup>22</sup>, engagée depuis le 1<sup>er</sup> avril 2018 (décret n° 2018-101 du 16 février 2018 + arrêtés des 1<sup>er</sup>, 2 et 6 mars 2018). Cette tentative, applicable à certains litiges (celui du contentieux social et celui de la fonction publique), étant obligatoire, est gratuite dans ce cas.**

■ Selon le vice-président du Conseil d'État, cette expérimentation, très prometteuse, dans 42 centres de gestion (CDG) a engendré, près de 1400 médiations terminées durant la première année de mise en œuvre dont 82 % ont abouti à un accord avec l'administration ou à une renonciation à recours après acceptation de la décision ; et l'on constate effectivement sur les territoires en expérimentation une baisse des recours enregistrés devant les tribunaux administratifs. Cette expérimentation devait s'achever le 18 novembre 2020 mais devrait être prorogée jusqu'au 31 décembre 2021<sup>23</sup>, et pourrait même être pérennisée au-delà. Cette expérimentation fera l'objet d'un rapport d'évaluation établi par la garde des sceaux et remis au Parlement, ainsi qu'au Conseil commun de la fonction publique (CCFP) au plus tard le 18 mai 2020.

**2. La loi de programmation 2018-2022 (n° 2019-222) et de réforme de la justice qui inclut des dispositions sur la médiation, notamment en ligne, du 23 mars 2019 est parue du JO le 24 mars 2019. Après deux lectures successives dans chaque chambre, en décembre 2018 et janvier 2019 (rendues nécessaires faute d'un compromis jugé possible par la**

**Commission mixte paritaire entre sénateurs et députés) ont été adoptés, en matière de médiation, les articles 3 et 4, qui modifient notamment les articles 4-3 et 4-7 de la loi 2016-1547 du 18 novembre 2016.**

■ Les dispositions suivantes sont ainsi retenues :

■ Article 3 : un élargissement de la possibilité pour le juge d'enjoindre aux parties de rencontrer un médiateur pour les éclairer et les encourager à y recourir, en tout état de la procédure, y compris en référé, lorsqu'il estimera qu'une résolution amiable est possible. Une augmentation des seuils, en dessous desquels l'absence de tentative de médiation ou de conciliation préalable par les parties sera susceptible d'être sanctionnée d'office par l'irrecevabilité de la demande en justice, a été fixée par décret en Conseil d'État n° 2019-1333 le 11/12/2019 à 5000 euros au lieu de 4000 euros. Ce nouveau seuil vise les instances introduites à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020. Les conditions et dérogations à cette obligation figurent à l'article 750-1 du code de procédure civile. Par ailleurs, l'article 4-4° de la loi 2016-1547 du 18 novembre 2016 écarte cette même obligation pour les litiges relevant de l'article L. 314-26 du code de la consommation, c'est-à-dire en pratique les crédits à la consommation mobiliers et immobiliers.

■ Article 4 : un encadrement des services en ligne de médiation et d'arbitrage avec une certification facultative<sup>24</sup>, qui ne sera pas assurée par la Chancellerie, mais par un organisme tiers accrédité. Les conditions dans lesquelles est assurée la publicité de la liste des services en ligne de conciliation, de médiation ou

22 - La loi du 18 novembre 2016 avait instauré la médiation pour les litiges relevant du droit administratif. Ses modalités figurent dans le code administratif.

23 - Selon la loi n° 2019-222 du 23 mars 2019 de programmation 2018-2022 et de réforme pour la justice.

24 - Cette certification sera accordée au service en ligne qui en fait la demande, après vérification du respect des exigences mentionnées aux articles 4-1 à 4-6. Toutefois, cette certification sera accordée de plein droit notamment aux conciliateurs de justice et aux médiateurs de la consommation référencés.



d'arbitrage ont été précisées par un décret en Conseil d'État n° 2019-1089 du 25/10/2019. En revanche, ces services en ligne de médiation ne peuvent avoir pour seul fondement un traitement algorithmique ou automatisé de données à caractères personnels. En outre, lorsque ce service est proposé à l'aide d'un tel traitement, les parties doivent en être informées par une mention explicite et doivent expressément y consentir.

■ La fusion des tribunaux de grande instance et d'instance est la mesure phare de la loi du 23 mars 2019, intervenue le 1<sup>er</sup> janvier 2020. Celle-ci prévoit que :

- les tribunaux d'instance (TI) et de grande instance (TGI) situés dans une même commune fusionnent au 1<sup>er</sup> janvier 2020 pour former le tribunal judiciaire ;
- le TI situé dans une commune différente du TGI devient une chambre de proximité de ce tribunal judiciaire, appelée tribunal de proximité.

### **3. À propos de l'articulation des champs de compétence pour les produits financiers entre le médiateur de l'AMF et les médiateurs bancaires : une nouvelle convention signée en 2019.**

■ Pour mémoire, en tant que médiateur public, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016, le médiateur de l'AMF dispose d'un monopole dans son champ de compétence. Toutefois, la loi lui a parallèlement donné la possibilité de signer des conventions avec des médiateurs bancaires qui permettent à nouveau à des consommateurs, en cas de litige financier avec leur établissement, de choisir entre le médiateur d'entreprise et le médiateur public, pour autant qu'ils soient clairement informés que leur choix est définitif.

■ L'année 2019 a été marquée par une nouvelle convention signée en janvier 2019 avec Jean-Louis Guillot, médiateur bancaire d'HSBC France et d'HSBC Épargne entreprise référencé par la CECMC. Cette signature porte à 5 le nombre de médiateurs avec lesquels une convention analogue a été précédemment signée (le médiateur de la Poste, du Crédit Mutuel, de la Fédération bancaire française et de la Société générale, qui est également médiateur de sa filiale, le Crédit du Nord).

### **4. La loi n° 2019-1461 du 27 décembre 2019 relative à l'engagement dans la vie locale et à la proximité de l'action publique a repris, en son article 81, la proposition de loi de la sénatrice Delattre visant à pouvoir instaurer un médiateur territorial dans certaines collectivités territoriales.**

■ Ce projet de loi s'est appuyé sur le constat que dans de nombreux pays, à de nombreux échelons et selon des formules multiples (défenseur des droits pour les litiges dans l'administration, médiateurs dans les entreprises publiques ou privées...), la médiation avait fait la preuve de son utilité et de son efficacité. Au niveau local également, la pratique semble se propager, plusieurs maires ayant créé des médiateurs municipaux, compétents pour régler les litiges entre les usagers des services publics de leur commune et l'administration municipale. Il en est allé de même avec la création de médiateurs départementaux et plus récemment d'un médiateur régional par deux conseils régionaux (comme celui de l'Ile de France<sup>25</sup>). Ces expériences ont montré l'utilité de telles institutions. Il a donc été proposé de généraliser cette pratique en proposant l'instauration d'un médiateur territorial compétent pour les matières ressortant du domaine de la collectivité concernée, dès lors que les litiges ne sont pas pendants devant la justice. Initialement, Mme Delattre souhaitait que l'institution du médiateur territorial soit obligatoire. Le Gouvernement a, quant à lui, préféré qu'elle soit facultative.

■ L'article 81 prévoit d'insérer dans le code général des collectivités territoriales un article L.1112-24 la précision selon laquelle ce nouveau dispositif s'appliquera sans préjudice des dispositifs de médiation existants. Ces nouvelles dispositions seront applicables à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2021.

■ Il faut noter également que le texte prévoit que le médiateur ne peut pas être « l'agent de la collectivité territoriale » ce qui pose la question de son statut et de sa rémunération.

25 - Dont le médiateur actuel est M. Laurent Batsch, qui a remplacé Jean-Pierre Hoss dont le mandat de six ans, non renouvelable, s'est achevé en novembre 2019.

# Annexe



## En savoir plus sur la médiation

- Site internet de FIN-NET, réseau des médiateurs financiers européens :  
**[http://ec.europa.eu/internal\\_market/fin-net/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/fin-net/index_en.htm)**
- 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 : **<http://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 : **[http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=OJ:JOL\\_2013\\_165\\_R\\_0001\\_01&from=EN](http://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 extra judiciaire des litiges de consommation : **<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000031070940&categorieLien=id>**
- 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/affichCode.do?jsessionid=B3E6C42BEDF9C3D2338CDB8236A08DB9tplgfr22s\\_1?idSectionTA=LEGISCTA000032224817&cidTexte=LEGITEXT000006069565&dateTexte=20180228](https://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?jsessionid=B3E6C42BEDF9C3D2338CDB8236A08DB9tplgfr22s_1?idSectionTA=LEGISCTA000032224817&cidTexte=LEGITEXT000006069565&dateTexte=20180228)**
- Code de la consommation, partie réglementaire, Livre VI, « Règlement des litiges », Titre I, la médiation : **[https://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?jsessionid=7F15D7108F2A38893A41ECEBEC059DA1tplgfr22s\\_1?idSectionTA=LEGISCTA000032808320&cidTexte=LEGITEXT000006069565&dateTexte=20180228](https://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?jsessionid=7F15D7108F2A38893A41ECEBEC059DA1tplgfr22s_1?idSectionTA=LEGISCTA000032808320&cidTexte=LEGITEXT000006069565&dateTexte=20180228)**



## 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

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



17 place de la Bourse – 75082 Paris Cedex 02  
Tél. : +33 (0)1 52 45 60 00  
[www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)