RAPPORT MÉDIATEUR 2021

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

QUI EST LE MÉDIATEUR DE L'AMF ?

Marielle Cohen-Branche a été nommée pour la première fois médiateur de l'AMF le 16 novembre 2011. Son mandat a, depuis lors, été reconduit. Celui-ci a été renouvelé le 12 novembre 2021 pour trois nouvelles années.

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

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

- membre de la Commission des sanctions de l'AMF ;
- membre du Comité de la médiation bancaire, présidé par le gouverneur de la Banque de France, chargé de veiller à l'indépendance des médiateurs bancaires (2003-2012) ;
- membre du Conseil des sanctions (*Board of sanctions*) de la Banque mondiale, en charge de la lutte contre la corruption (2007-2013).

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

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

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

Pour mener à bien sa mission, Marielle Cohen-Branche s'appuie sur une équipe de six 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 de l'AMF.

L'ÉDITORIAL DU MÉDIATEUR

UNE ANNÉE DE DÉFIS ET DE RECORDS

Les défis de la Médiation en 2021 ont été à la hauteur d'un double constat fait par l'AMF : d'une part, il y a eu 1,6 million de Français à avoir été actifs sur les marchés actions, c'est-à-dire plus d'un million de nouveaux investisseurs en trois ans. D'autre part, la valorisation du CAC 40 s'est accrue de 30 %, favorisant le goût du risque d'investisseurs plus jeunes. Cela a eu pour conséquence la poursuite de l'accroissement spectaculaire corrélatif des litiges et donc des saisines en médiation. Nous avons constaté une augmentation de 33 % des dossiers reçus en 2021, atteignant près de 2 000 saisines, soit 500 plaintes de plus que l'année précédente, et une augmentation de 44 % du nombre des dossiers traités dans le champ de compétence du médiateur.

La faiblesse persistante des taux d'intérêt, les confinements et le télétravail ont conduit les épargnants français, qui avaient moins consommé, à se tourner vers des produits dont les perspectives de rendement paraissent nettement plus attractives.

Mais force est de constater que la maîtrise de ces instruments financiers par les nouveaux investisseurs en bourse n'a pas toujours été au rendez-vous. Les réclamations liées aux ordres de bourse, qui avaient déjà été multipliées par cinq en 2020, au moment des bouleversements boursiers du printemps, ont encore doublé en 2021 : plus de 200 réclamations ont été comptabilisées.

Certes, ces nouveaux investisseurs, plus jeunes, plus réactifs, plus mobiles, sont aussi plus exigeants. Mais parfois, aussi, ils font montre d'une ignorance qui, pour être compréhensible, est préoccupante.

En 2021, les opérations sur titres (OST), délicates et complexes, se sont en effet multipliées : fusions ou scissions d'entreprises ou de banques, offres au public (achats, échanges, mixtes), retraits obligatoires, opérations de regroupement ou de division de titres, augmentations de capital assorties de droits préférentiels de souscription (DPS). En matière d'ordre de bourse, les réservations de cours ont parfois réservé de mauvaises surprises aux investisseurs qui n'avaient pas choisi un ordre à cours limité. Des ignorances supplémentaires sont apparues lorsque les titres relevaient d'une législation étrangère permettant, par exemple, la détention collective dans un seul compte global du sous-conservateur (les comptes dits omnibus). Une grande étude a donc été consacrée aux OST.

Souvent, dans ces dossiers, l'avis du médiateur consiste surtout à faire œuvre de pédagogie, après, bien sûr, une instruction et une vérification de l'absence de faute ou d'erreur de la part du professionnel qui a pu causer un préjudice dont le médiateur va proposer la réparation. Cette pédagogie est d'autant plus facilement acceptée qu'elle émane d'un tiers, indépendant du professionnel mis en cause. On trouvera dans ce rapport les principales leçons détaillées, qu'a pu tirer le médiateur dans le domaine des OST et des ordres de bourse et qui ont fait – pour quelques-unes déjà – l'objet d'une parution dans le Journal de bord du médiateur dont l'audience a encore doublé en 2021, enregistrant près de 10 000 visites par mois (soit dix fois plus qu'à son lancement, en 2014) sans compter les reprises dans la presse.

En 2021, et c'est là également un nouveau record, on constate une augmentation de 51 % des avis rendus, puisque 763 avis ont été émis par le médiateur (contre 505 en 2020). Les avis défavorables, qui représentent 47 % du total, n'ont été contestés que dans 7 % des cas. Les avis favorables ou partiellement favorables n'ont été refusés que dans 2 % des cas.

Dans les autres secteurs que traite traditionnellement la Médiation, on retrouve l'épargne salariale et les plans d'épargne en actions (PEA). Pour la première fois, le secteur de l'épargne salariale perd sa première place en pourcentage du total des dossiers traités, et c'est une très bonne nouvelle. Le nombre de plaintes reçues pour l'un des grands acteurs de la Place a même diminué de moitié cette année. Il se confirme que la bonne coopération développée depuis des années avec la Médiation, l'amélioration des informations – devenues plus accessibles sur les sites – et la résolution plus en amont des litiges y ont contribué. Il reste alors des dossiers à traiter le plus souvent en équité.

En revanche, les plaintes reçues en matière de PEA, elles, se sont singulièrement accrues. Elles ont plus que doublé : 329, contre 154 en 2020. Pour l'essentiel, sont en cause les délais de transfert de comptes-titres ou de PEA entre deux établissements gestionnaires. À ce titre, j'ai constaté un litige de masse lié à l'acquisition d'un établissement par un autre, dû en partie à l'absence d'articulation entre leurs systèmes informatiques respectifs. Pour l'essentiel, mon objectif a été d'obtenir plus rapidement la finalisation des transferts, avec le remboursement des frais afférents à l'opération et, beaucoup plus rarement, un geste commercial au titre de la perte de chance, dans la mesure où, en règle générale, le client n'apporte pas, en l'état du droit positif, la preuve d'un tel préjudice pendant cette période.

J'entends formuler une recommandation pour qu'à l'avenir, les établissements gestionnaires chargés du transfert du PEA communiquent plus précisément sur la possibilité ou non de l'arbitrage de titres pendant la durée du transfert et, quand cela est possible, sur les conséquences (différé ou interruption dudit transfert). Des contacts avec le Comité consultatif du secteur financier (CCSF) ont été pris à cet effet. D'autres sujets liés au PEA, comme la nouvelle réglementation du plafonnement des frais de l'enveloppe PEA et les interrogations qu'elle soulève, sont également traités dans ce rapport annuel.

Si, grâce à la technique de l'authentification forte et aux alertes des établissements, certains litiges diminuent, comme ceux en matière d'épargne salariale ou de recherche de la responsabilité bancaire en cas de faux placements, d'autres litiges apparaissent dans de nouveaux secteurs. Celui des prestataires sur actifs numériques (PSAN, en clair les crypto-actifs) en est un bon exemple.

La réglementation européenne de la *reverse solicitation* peut conduire le médiateur de l'AMF à constater l'irrégularité du dossier, ce qui doit conduire les investisseurs à faire preuve d'une plus grande vigilance. En effet, ce n'est que dans l'hypothèse où ils ont été sollicités par une plateforme pour acquérir ces crypto-actifs, et non parce qu'ils ont pris eux-mêmes l'initiative de les acquérir, que la question de la légalité de la « fourniture » de tels services se posera.

En matière de fraude, le Forex ne constitue plus que 3 % des plaintes, notamment par l'effet de l'application de la règle du passeport européen en cas de libre prestation de services. Seuls le régulateur du pays d'origine, le plus souvent celui de Chypre, et donc son médiateur sont réputés compétents pour traiter ces litiges. En 2021, le médiateur de l'AMF a appliqué strictement cette règle. Aussi les déclarations d'irrecevabilité géographique ont-elles été plus nombreuses. Par ailleurs, ainsi que je l'ai suggéré dans mon rapport annuel de l'année dernière, l'AMF a procédé, en 2021, à une vaste étude sur les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) qui ont dépassé les délais ultimes de remboursement des investissements en matière de capital-risque dans les secteurs de l'innovation.

Le problème, connu chez les professionnels sous le terme de « fonds de cuve », a révélé que presque la moitié des fonds ne parvenaient pas à respecter ces délais. Aussi une consultation de la Place a-t-elle été demandée par le Collège de l'AMF, fin 2021, dans le cadre d'un groupe de travail qui vient d'être constitué pour formuler des propositions pour améliorer le cadre réglementaire pour l'avenir.

Ultime sujet traité dans ce rapport : la complexité des litiges de médiation liée aux successions, dont il sera donné quelques exemples de résolution.

On le voit, la diversité des sujets de litige financier évoqués dans cet éditorial montre combien la réglementation financière française, qui change souvent, au gré de l'évolution rapide des textes européens, est devenue au fil des années plus technique et plus complexe. Les questions de périmètre de la surveillance des régulateurs, et donc du champ de compétence du médiateur, sont elles aussi devenues plus délicates notamment par l'effet de cette règle de la *reverse solicitation*.

En revanche, je me réjouis que le pourcentage des irrecevabilités liées principalement aux litiges bancaires et assurantiels soit toujours deux fois moins élevé lorsque l'épargnant saisit la Médiation par le formulaire disponible sur le site de l'AMF, plutôt que par courrier postal (25 % au lieu de 50 % précédemment). Le filtrage, grâce aux questions posées sur le site, est efficace et les épargnants qui choisissent ce canal continuent de représenter près de 60 % des demandes depuis le début de la crise sanitaire, contre 30 % les années précédentes.

Reste la dématérialisation des processus entre un client et sa banque. Certes, elle peut souvent simplifier les opérations et faciliter les alertes mais elle peut aussi déconcerter les épargnants, moins au fait de ces nouveaux outils, voire les irriter quand les mesures supplémentaires de sécurité ne sont pas suffisamment bien expliquées, comme celle de l'authentification forte pour lutter contre le blanchiment.

Concilier le maintien de la qualité reconnue de l'instruction des dossiers de la Médiation de l'AMF avec des délais contenus constitue, avec des moyens publics contraints, LE défi permanent de la Médiation.

L'équipe de la Médiation a vu arriver une nouvelle juriste confirmée en cette fin d'année 2021, ce qui a été plus que bienvenu. Mais la pression de la charge de travail reste encore particulièrement forte. Malgré l'augmentation de 51 % des avis rendus, **les délais de traitement se sont dégradés, passant en moyenne de cinq mois et demi à six mois, et le stock des dossiers en attente de traitement s'est encore significativement accru,** même si cet accroissement est moindre que ce que l'on pouvait craindre en cours d'année.

En ce début d'année 2022, je veux simplement terminer cet éditorial en indiquant être honorée et heureuse d'avoir été reconduite, le 12 novembre 2021, en tant que médiateur de l'AMF pour un nouveau mandat de trois ans. Et je sais pouvoir compter sur une belle équipe renouvelée de juristes qualifiés, conduite par mon délégué François Denis du Péage, qui en assure efficacement la gestion.

On trouvera ci-dessous, retracé en quelques lignes sous le titre « Dix ans déjà », le chemin parcouru par la Médiation de l'AMF depuis mon premier mandat, en novembre 2011.

Marielle Cohen-Branche,
le 11 mars 2022

DIX ANS DÉJÀ…
LES GRANDES ÉTAPES DE LA MÉDIATION DE L'AMF

À mon arrivée, en novembre 2011, j'avais constaté que les dossiers reçus et traités en médiation ne faisaient pas l'objet de recommandations.

Mon objectif premier a été « rien que la médiation mais toute la médiation », laissant les consultations au service d'information compétent de l'AMF (Épargne Info Service), nouvellement créé et prenant l'initiative – une révolution copernicienne à l'époque – d'émettre des recommandations dans chaque dossier traité, eu égard à l'asymétrie de la relation professionnel-épargnant. Environ 400 propositions ont ainsi été émises en 2013. Des propositions qui ne sont devenues une obligation légale qu'en 2016.

2012, deuxième étape : les professionnels de la banque, de la finance et de l'assurance ont été tenus, par une réglementation professionnelle des régulateurs – l'AMF et l'ACPR –, de faire figurer, en particulier dans les courriers en réponse aux réclamations de leurs clients, l'existence d'un recours gratuit à un médiateur en cas de litige persistant. L'accroissement des saisines a rapidement été significatif.

La troisième grande étape a commencé en mai 2014, lorsque j'ai pris l'initiative de publier, chaque mois sur le site de l'AMF, le décryptage d'un dossier dont on pouvait tirer des leçons générales utiles à toutes les parties ; une façon d'en démultiplier les effets bénéfiques tout en respectant l'anonymat des parties en litige.

Quand est entré en application, en 2016, dans toute l'Union européenne, le dispositif de la médiation de la consommation, impliquant que tous les médiateurs soient agréés et évalués dans chaque pays par une autorité nationale, et émettent des propositions dans chaque dossier, la Médiation de l'AMF a achevé sa mue. Cette mission est désormais dévolue à une personne physique indépendante de l'AMF, et non plus à l'institution elle-même. Il a alors été confirmé que le mandat du médiateur public de la consommation, désigné par le président après consultation du Collège, serait de trois ans, renouvelable, en vertu de l'article modifié L. 621-19 du code monétaire et financier.

SOMMAIRE

1 LES CHIFFRES MARQUANTS DE 2021 8

Très forte hausse des volumes de dossiers 8
Les dossiers traités et clos également en très forte hausse 8
Toujours plus de dossiers entrant dans le champ de compétence du médiateur de l'AMF 8
1 164 dossiers traités dans le champ de compétence du médiateur de l'AMF 11
763 propositions d'avis 12

2 UNE ANNÉE 2021 RICHE EN OPÉRATIONS SUR TITRES (OST) AYANT ENGENDRÉ UN ACCROISSEMENT DES LITIGES 16

Les litiges relatifs à une OST de réorganisation 16
Les litiges relatifs à une OST de distribution 22

3 LES ORDRES DE BOURSE ET LES ERREURS QUI POURRAIENT ÊTRE ÉVITÉES 24

En 2021, à nouveau, des incompréhensions d'investisseurs devant les effets des suspensions ou des réservations de cours 24
Le service à règlement différé (SRD) : ses conditions d'accès et ses risques possibles en cas de couverture insuffisante 25
La spécificité des ordres passés sur les marchés étrangers 26

4 LES TROIS PROBLÉMATIQUES TRADITIONNELLES DE LA MÉDIATION DE L'AMF : LE PEA, L'ÉPARGNE SALARIALE ET LES SUCCESSIONS 27

LE PEA 28
Un doublement du nombre de litiges lié aux délais de transfert 28
Les transferts de PEA et l'ambiguïté de la possibilité d'arbitrage 28
Quelques applications de la notion de la perte de chance dans le cadre du traitement des dossiers de PEA 31
Le plafonnement des frais du PEA : une nouvelle législation complexe 32
Les conséquences du Brexit sur le PEA : l'information par le teneur de compte doit être complète et exacte 34
La question du traitement des titres inéligibles 35
L'ÉPARGNE SALARIALE 36
Épargne salariale : diminution sensible des saisines 36
LES SUCCESSIONS : DES LITIGES TOUJOURS DÉLICATS 41

5 LE DÉVELOPPEMENT D'UNE INCOMPÉTENCE GÉOGRAPHIQUE DU MÉDIATEUR PAR L'EFFET DE LA LIBRE PRESTATION DE SERVICES (LPS) DU PASSEPORT EUROPÉEN 42

La distinction nécessaire entre la libre prestation de services et le libre établissement 42
En cas de suspicion d'infraction pénale : transmission au procureur 43
Un nouveau type de litiges en lien avec les actifs numériques : le médiateur n'est compétent que si le professionnel a sollicité activement l'épargnant en France 45

6 L'ACTIVITÉ NATIONALE ET INTERNATIONALE DU MÉDIATEUR 50

L'activité sur le plan national 50
L'activité sur les plans international et européen 50
Les actions de communication du médiateur 51

+ ANNEXES 52

1 LES CHIFFRES MARQUANTS DE 2021

TRÈS FORTE HAUSSE DES VOLUMES DE DOSSIERS

Le nombre de demandes reçues s'est en effet accru de 33 %, s'établissant à 1 964, contre 1 479 en 2020. Il s'agit d'une accélération inédite. Les demandes reçues entrant dans le champ de compétence du médiateur ont augmenté de 31 %, soit 1 263 demandes, contre 966 en 2020 (et 762 en 2019).

La saisine de la Médiation par l'utilisation du formulaire en ligne de demande de médiation confirme sa prépondérance sur le courrier postal : 58 % des saisines reçues l'ont été via le formulaire, comme en 2020.

Les demandes reçues par formulaire sont proportionnellement plus pertinentes, notamment grâce à un filtrage par une série de questions qui permet aux demandeurs de mieux orienter leur demande vers le médiateur compétent. En 2021, 27,5 % des demandes reçues par formulaire se situaient hors du champ de compétence, contre 48 % des saisines reçues par courrier postal.

Avec la crise sanitaire, l'utilisation du courrier postal a fortement décru. Les échanges entre la Médiation et les parties au litige se réalisent en très forte majorité par courriel. Une très grande partie de l'année 2021 ayant été effectuée en télétravail, l'usage du courrier traditionnel a rendu les échanges plus longs et difficiles. Il faut regretter que certains demandeurs qui saisissent le médiateur par courrier postal n'indiquent ni adresse courriel ni même un numéro de téléphone.

Les questions posées aux épargnants à la saisie, sur le site de l'AMF, *via* le formulaire de demande de médiation, éclairées par des exemples concrets, sont les suivantes :

Votre litige est de quel ordre (bancaire – des exemples sont donnés, comme les cartes bancaires, les taux d'intérêt –, assurance-vie, fiscal, crédit) ?

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 ?

LES DOSSIERS TRAITÉS ET CLOS ÉGALEMENT EN TRÈS FORTE HAUSSE

Le nombre est de 1 867, contre 1 327 en 2020. 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 2021, le stock était de 545 dossiers, contre 451 un an avant, soit +21 %. Cette nouvelle hausse préoccupante résulte de l'accélération de l'augmentation du nombre des saisines, comparée à une progression, certes très forte mais moindre, des clôtures de dossiers.

TOUJOURS PLUS DE DOSSIERS ENTRANT DANS LE CHAMP DE COMPÉTENCE DU MÉDIATEUR DE L'AMF

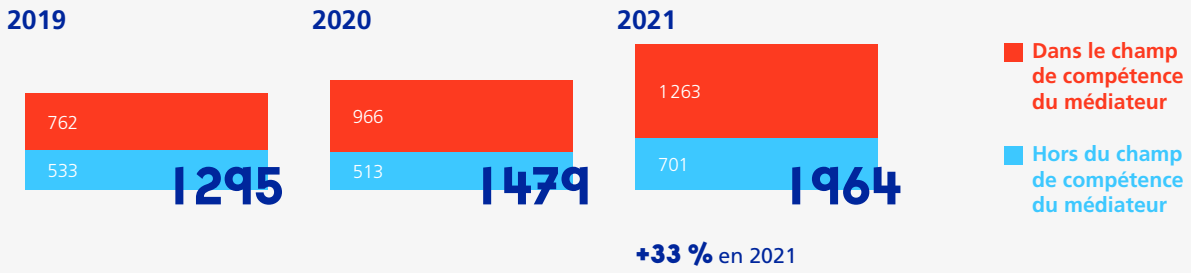
À leur arrivée, les dossiers reçus sont examinés au regard de leur recevabilité. Certains sont alors clos pour différents motifs : hors du champ de compétence de la Médiation de l'AMF, absence de réclamation préalable, saisine tardive (lorsque la réclamation préalable a été effectuée il y a plus d'un an), autre médiateur saisi (deux médiateurs ne pouvant être saisis en même temps ou à la suite d'un même litige), procédure judiciaire (lorsqu'une action judiciaire a été intentée, elle ne peut plus donner lieu à une médiation), demande qui se révèle être une consultation ou encore une alerte et non une demande de médiation.

Les dossiers reçus hors du champ de compétence sont réorientés rapidement en retournant au client son dossier et en lui indiquant, quand cela est possible, quel médiateur est compétent. Sur les 703 dossiers hors du champ de compétence traités et clos en 2021 (contre 518 en 2020), 353 concernaient le domaine bancaire, soit 50 %.

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

GRAPHIQUE 1

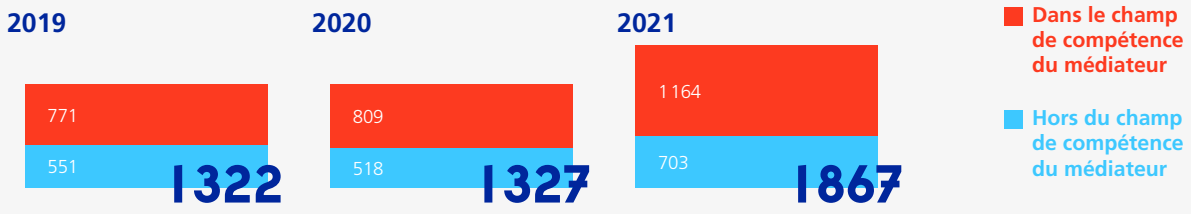
NOMBRE DE DOSSIERS REÇUS



+33 % en 2021

GRAPHIQUE 2

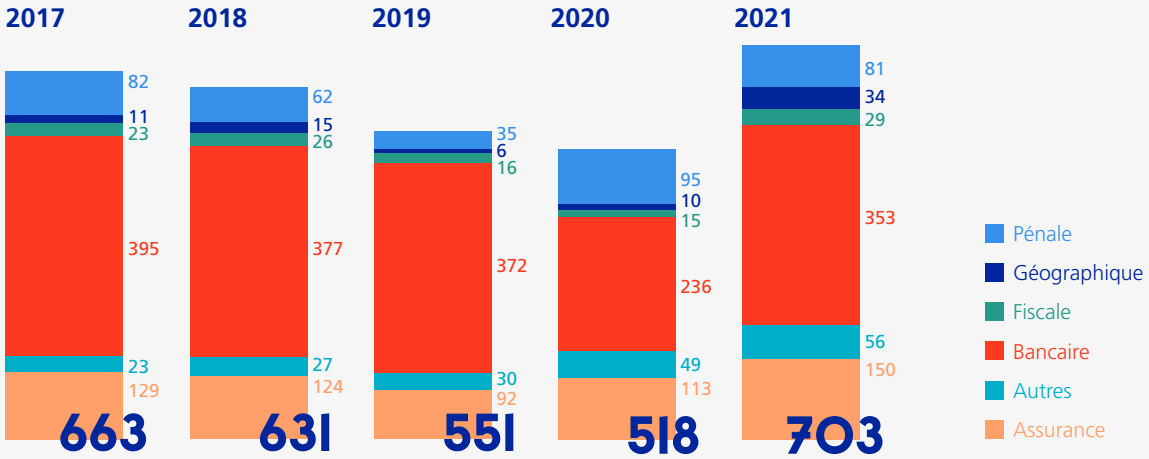
NOMBRE DE DOSSIERS TRAITÉS



+41 % en 2021

GRAPHIQUE 3

DÉTAIL DES INCOMPÉTENCES TRAITÉES



Relèvent également du domaine bancaire, les saisines de particuliers victimes de fraudes à la carte bancaire sur internet, qui paraissent avoir explosé depuis la crise sanitaire, les litiges liés à des virements, aux moyens de paiement, au crédit, etc. Les saisines sur des contrats d'épargne retraite relevant du régime de l'assurance (PERP, Madelin, art. 83), les mutuelles de santé, l'assurance IARD (incendies, accidents et risques divers) relèvent, quant à elles, du domaine de l'assurance.

S'agissant des prestataires de services sur actifs numériques (PSAN), tels que le Bitcoin, la Médiation peut être saisie par un consommateur seulement si l'établissement a été enregistré auprès de L'AMF. Concernant les prestataires de services d'investissement, l'AMF n'est pas compétente lorsqu'un établissement financier est situé dans un pays européen et qu'il intervient en libre prestation de services en France (sans être établi de manière stable en France). Dans ce cas, la Médiation de

GRAPHIQUE 4

MOTIF DE CLÔTURE DES 1 867 DOSSIERS TRAITES EN 2021 COMPARÉS À 2020

1 867
DOSSIERS TRAITÉS EN 2021

+41 % PAR RAPPORT À 2020 (1 327)

703
dossiers traités hors du champ de compétence du médiateur

Type d'incompétence	Nombre d'incompétences traitées
Bancaire	353
Assurance-vie	150
Pénale	81
Géographique	34
Fiscale	29
Autres	56

1 164
DOSSIERS TRAITÉS DANS LE CHAMP DE COMPÉTENCE DU MÉDIATEUR EN 2021

+44 % PAR RAPPORT À 2020 (809)

259
dossiers non traités sur le fond

Motif de clôture	Nombre de dossiers clos
Saisine prématurée	169
Demande requalifiée en consultation	15
Demande requalifiée en alerte	27
Saisine tardive	2
Procédure judiciaire fiscale	9
Autre médiateur saisi	10
Inexploitable	15
Autres	12

905
MÉDIATIONS ENGAGÉES EN 2021

+56 % PAR RAPPORT À 2020 (580)

142
Médiations interrompues

Motif de clôture	Nombre de dossiers clos
Abandon du demandeur	102
Médiation refusée ou abandonnée par le professionnel (dont 13 par la même société de gestion, Nestadio)	40

763
AVIS RENDUS EN 2021

+51 % PAR RAPPORT À 2020 (505)

l'AMF renvoie les demandeurs au médiateur prévu dans les clauses du contrat – le plus souvent les médiateurs du pays d'origine de l'établissement financier. Concernant les PSAN et les établissements en libre prestation de services, voir page 46.

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

Les litiges qui concernent un demandeur professionnel ne relèvent pas de la médiation de la consommation. À titre conventionnel, la médiation de l'AMF accepte d'examiner les litiges émanant de personnes morales, telles que des sociétés civiles immobilières (SCI), des associations et des caisses de retraite lorsque l'objet du litige porte sur un investissement financier.

Dans le cas des dossiers hors du champ de compétence pour lesquels le litige fait apparaître une forte suspicion d'infraction pénale, il ne peut être engagé de médiation amiable. De surcroît, la demande qui n'ouvre pas droit à la médiation n'est donc pas couverte par la confidentialité. Les dossiers les plus graves sont alors adressés au procureur de la République (69 dossiers sur 81 en 2021) par la Direction des affaires juridiques de l'AMF en application de l'article L. 621-20-1 du code monétaire et financier.

1 164 DOSSIERS TRAITÉS DANS LE CHAMP DE COMPÉTENCE DU MÉDIATEUR DE L'AMF

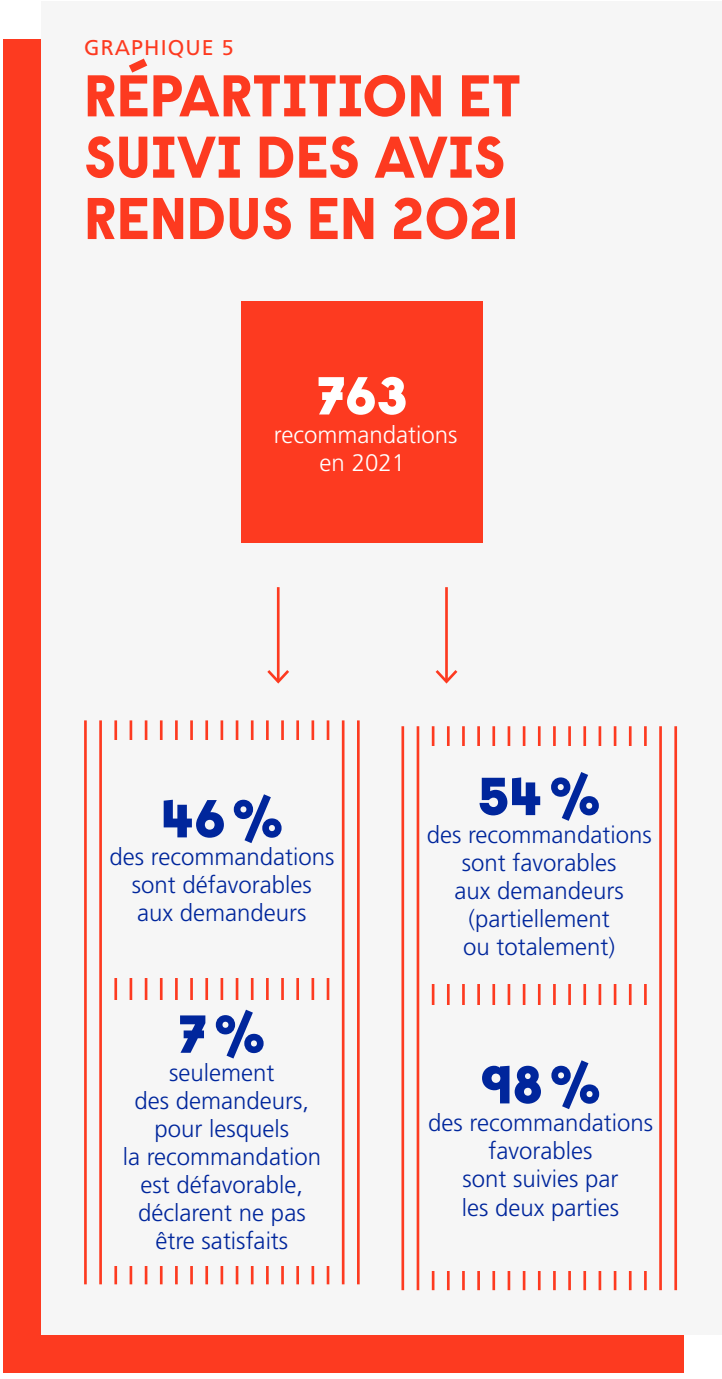
Sur ces dossiers, 401 l'ont été sans qu'une proposition d'avis ait été formulée :

- **169** 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 ;
- **15** dossiers ont été clos, car inexploitables ;
- **9** parce qu'ils ont fait l'objet d'une procédure judiciaire, incompatible avec une médiation qui est un processus amiable ;
- **10** parce qu'un autre médiateur était parallèlement saisi ;
- **27** dossiers ont été requalifiés en alerte car ils visaient seulement à dénoncer une pratique sans réclamer de réparation. Une fois requalifiés en alertes ces dossiers ont été transmis pour suivi aux services compétents de l'AMF ;
- **15** dossiers ont été requalifiés en consultation car ils interrogeaient le médiateur mais sans le saisir d'un litige ;
- **102** dossiers ont été clos par abandon du demandeur, 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 ;
- **2** en saisine tardive parce que la réclamation préalable datait de plus d'un an, ce qui est un motif d'irrecevabilité ;
- **40** dossiers ont fait l'objet d'un refus de médiation de la part des professionnels, contre 17 en 2020. Rappelons que la confidentialité qui régit la Médiation ne protège que les parties entrées en médiation et non celles qui ont refusé d'y entrer. Lorsque l'exercice de ce droit ponctuel – dont les services de l'AMF sont avisés – devient systématique le médiateur estime que ledit professionnel ne garantit plus – comme c'est prévu à l'article L. 612-1 du code de la consommation) – le recours effectif à un dispositif de médiation de la consommation et le signale nommément dans son rapport annuel, comme ce fut le cas de Nestadio en 2020 ;
- **12** dossiers pour autres raisons.

La forte augmentation des refus de médiation par rapport à 2020 (40 contre 17) résulte pour l'essentiel des dossiers de type Forex (20 dossiers) et de divers conseillers en investissements financiers (16 dossiers).

GRAPHIQUE 5

RÉPARTITION ET SUIVI DES AVIS RENDUS EN 2021



763 PROPOSITIONS D'AVIS

Ces 763 propositions d'avis, également appelées « propositions du médiateur » pour se conformer aux textes spécifiques du code de la consommation, ont été favorables au demandeur dans 415 dossiers (soit 54 %) et défavorables dans 358 dossiers (soit 46 %). Un taux de recommandation favorable élevé ne peut être un objectif en soi puisque le sens de la proposition dépend des caractéristiques intrinsèques du dossier, c'est-à-dire du bien-fondé de la demande.

En 2021, les dossiers traités et clos ont concerné 362 établissements différents (294 en 2020) : prestataires de services d'investissement, conseillers en investissements financiers, entreprises de marché, prestataires non régulés, sociétés cotées, sociétés de gestion de portefeuille, prestataires de services sur actifs numériques. L'écrasante majorité des dossiers (82 %) a concerné des prestataires de services d'investissement.

Le taux d'adhésion aux propositions du médiateur s'exprime de deux manières. D'une part, 98 % des propositions, lorsqu'elles sont favorables à l'épargnant, sont suivies par les deux parties. D'autre part, seulement 7 % 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. En cas de désaccord persistant, l'épargnant a néanmoins toujours la possibilité de porter son litige devant les tribunaux, ce qui lui est d'ailleurs systématiquement rappelé, comme l'exige la réglementation (article R. 612-4 du code de la consommation) et que pendant toute la durée de la médiation, la prescription a été suspendue.

Les 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 2021, comme les années précédentes, les deux premières grandes catégories de griefs couvrent 90 % des dossiers de médiation traités. La mauvaise gestion seulement 5 %.

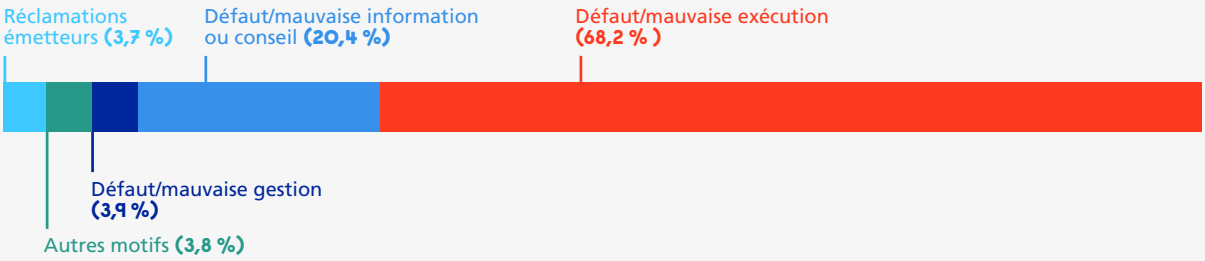
Chaque année, les sujets traités sont extrêmement variés, comme l'illustre le Journal de bord du médiateur publié chaque mois sur le site internet de l'AMF (voir annexe n° 4 du rapport, page 55).

LES PRINCIPALES GRANDES TENDANCES PAR SECTEUR EN 2021

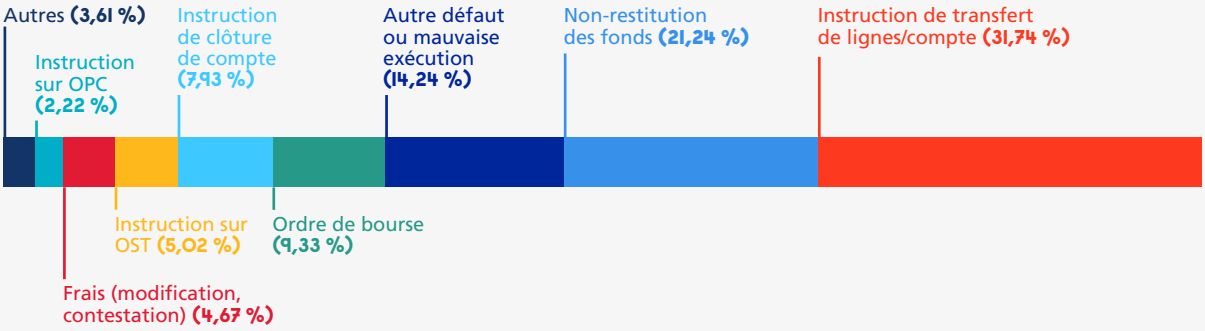
- Les dossiers concernant un PEA et particulièrement la durée des transferts de PEA demandés sont devenus le principal motif de litige ;
- De nombreuses et fortes incompréhensions concernent les opérations sur titres : modalités, conséquences ;
- De nombreux dossiers ont continué à avoir trait aux problèmes d'exécution d'ordres de bourse et de valeurs liquidatives d'OPCVM ;
- Les saisines relatives à l'épargne salariale sont pour la première fois en baisse et ne représentent plus le sujet de litige principal ;
- Les dossiers de crypto-actifs sont peu nombreux à se situer dans la sphère de compétence de la Médiation de l'AMF.

GRAPHIQUE 6

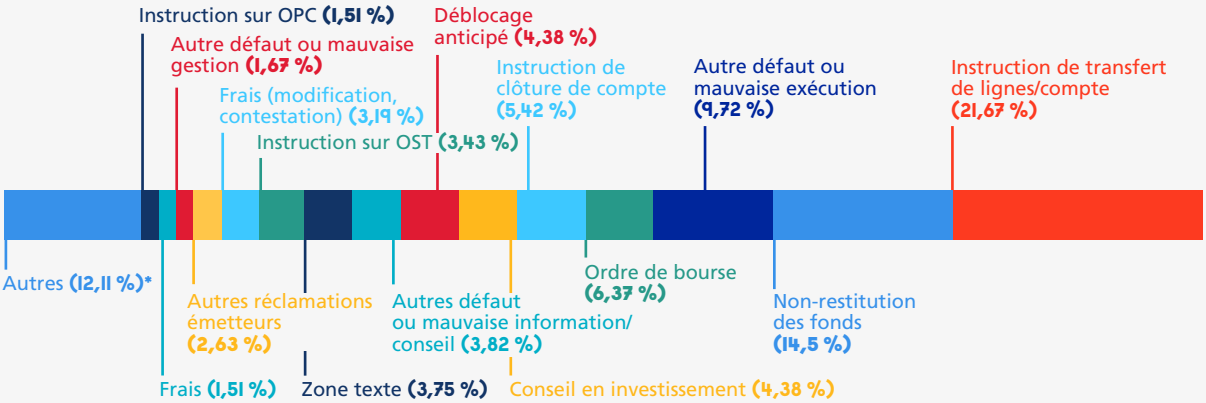
RÉPARTITION DES DOSSIERS PAR MOTIF DE RÉCLAMATION



DOSSIERS CLOS POUR MAUVAISE EXÉCUTION EN 2021



DOSSIERS CLOS POUR MAUVAISE INFORMATION OU CONSEIL EN 2021



LA DURÉE D'UNE MÉDIATION

La Médiation, conformément aux articles R. 612-2 et R. 612-5 du code de la consommation, issus de la transposition de la directive européenne 2013/11/UE, doit instruire les dossiers recevables dans un délai de 90 jours, sauf si le dossier est complexe, le délai pouvant alors être prolongé. L'attendu 40 de cette directive européenne indique 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, dans l'esprit des textes européens, 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 ce décret et la charte du médiateur, peut être, à tout moment, prolongé par le médiateur lorsque la complexité du litige l'exige.

Compte tenu du temps nécessaire pour obtenir une réponse complète du professionnel (délai qui n'est limité ni par les textes ni par une obligation professionnelle, ce qui peut être regrettable), le délai à compter de la saisine du médiateur peut être supérieur à 90 jours, particulièrement lorsque le dossier est complexe. Ainsi, le processus dans son ensemble – c'est-à-dire jusqu'à la date de l'émission de l'avis du médiateur qui marque la fin de la médiation – a duré en moyenne six mois en 2021, avec une médiane à quatre mois et demi.

Il s'agit d'une dégradation des délais, en comparaison à 2020, qui s'explique par la hausse spectaculaire du nombre de dossiers reçus et traités. Malgré l'effort fait par la Médiation de l'AMF, qui a permis de réaliser une augmentation exceptionnelle du nombre d'avis rendus (+51 %) et de dossiers traités en 2021, cette charge de travail supplémentaire a conduit à un accroissement du stock, qui ne peut être sans conséquence sur les délais à venir à brève échéance.

En cas d'avis favorable, le médiateur s'informe de la réponse de l'épargnant, qui dispose en général de 30 jours. Sur demande, et à titre exceptionnel, le médiateur peut, au-delà de sa mission qui est légalement achevée, aider à la rédaction d'un protocole d'accord et surveiller l'exécution du versement de l'indemnisation convenue. La clôture purement administrative du dossier est alors différée d'autant.

En 2021, les délais moyens de traitement des dossiers ayant donné lieu à un avis du médiateur ont été les suivants :

4 mois : entre la réception du dossier du plaignant et le moment où celui-ci est complet, avec une médiane de 2 mois et demi. 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 étant moins réactifs que d'autres.

6 mois : entre la réception du dossier du plaignant et l'émission de l'avis du médiateur, avec une médiane d'environ 4 mois et demi.

60 jours : entre le moment où le dossier est complet et l'émission de l'avis par le médiateur, avec une médiane à 28 jours. La Médiation de l'AMF est dès lors bien en deçà du délai imposé par la réglementation européenne qui doit être inférieur à 90 jours.

En cas d'irrecevabilité, et conformément à l'article L. 612-2 du code de la consommation, le consommateur est informé par le médiateur dans un délai de trois semaines à compter de la réception de son dossier. En 2021, les demandes de médiation non recevables ont été signifiées au demandeur dans un délai de 26 jours en moyenne, avec une médiane à 11 jours.

L'accroissement de la charge de travail s'est également traduit par l'allongement de ce délai mais il est vrai que, parfois, la conclusion de l'irrecevabilité peut se révéler complexe et délicate, par exemple dans les dossiers transfrontières du fait de la loi applicable et de la compétence du médiateur.

LES RÉSULTATS OBTENUS EN 2021 GRÂCE À LA MÉDIATION

La proposition d'un 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** (61 % des avis favorables suivis) ;
- soit **obtenir la réparation du préjudice par son indemnisation** (39 % des avis favorables suivis). Le montant total des indemnisations obtenues en 2021 s'est élevé à 555 273 euros, contre 533 562 euros en 2020.

Sur l'ensemble des dossiers clos en 2021, 415 recommandations favorables ont été rendues, dont 161 recommandations financières. Pour ces 161 recommandations financières, les gestes vont de 33 euros à 49 000 euros, avec une moyenne de 3 537 euros et une médiane à 460 euros.

Sur les dossiers Forex clos en 2021, 3 recommandations favorables ont été rendues, dont 2 financières. Pour ces deux recommandations financières : les gestes sont de 3 000 euros et 27 260 euros.

Sur les dossiers d'épargne salariale clos en 2021, 66 recommandations favorables ont été rendues, dont 30 recommandations financières.

Pour ces 30 recommandations financières, les gestes vont de 47 euros à 44 543 euros, avec une moyenne de 3 682 euros et une médiane à 176 euros.

François Denis du Péage, délégué du médiateur

2 UNE ANNÉE 2021 RICHE EN OPÉRATIONS SUR TITRES (OST) AYANT ENGENDRÉ UN AGGROISSEMENT DES LITIGES

En 2021, à la faveur de l'embellie boursière, les opérations sur titres (OST) se sont multipliées : une quarantaine d'offres publiques ont ainsi été déposées auprès de l'AMF, plus de 30 nouveaux émetteurs se sont introduits sur Euronext et Euronext Growth, et le rythme des augmentations de capital est resté soutenu. Cette dynamique s'est, bien entendu, traduite par une forte augmentation des demandes de médiation relatives à cette thématique, illustrant la variété des problématiques susceptibles de survenir à l'occasion d'une opération sur titres. Aussi, les dossiers reçus par le médiateur ayant trait à une opération sur titres ont doublé entre 2020 et 2021.

OPA, fusion, OPRO, scission, augmentation de capital, versement de dividendes, etc., sont autant d'opérations susceptibles d'intervenir dans la vie d'un titre. Aussi, eu égard à la diversité des opérations sur titres, il est facile de concevoir les difficultés de compréhension des épargnants ne maîtrisant pas nécessairement les spécificités de chacune d'entre elles.

Pour mémoire, il existe deux grandes catégories d'opérations sur titres : les OST de distribution et les OST de réorganisation, ces deux catégories pouvant parfois se combiner dans le cadre d'une seule et même opération. S'il est vrai que le médiateur a davantage été saisi de litiges relatifs à des opérations de réorganisation, il a également eu à instruire des demandes de médiation concernant certaines opérations de distribution.

LES LITIGES RELATIFS À UNE OST DE RÉORGANISATION

Une réorganisation est un événement au cours duquel les titres d'origine peuvent être remplacés par des titres et/ou des espèces. Elles peuvent être obligatoires, obligatoires avec options ou volontaires, c'est-à-dire au gré des porteurs. Elles s'accompagnent parfois d'une distribution.

L'incompréhension par les épargnants du caractère obligatoire de certaines opérations

Lorsqu'une OST de réorganisation revêt un caractère obligatoire, c'est-à-dire lorsqu'elle a un impact direct sur le titre support de l'opération, les actionnaires, pour lesquels aucun choix n'était possible, expriment très souvent leur incompréhension, voire leur indignation.

Cela a été le cas cette année pour de nombreux actionnaires de Natixis dont les titres, après une offre publique d'achat simplifiée, ont fait l'objet d'un retrait obligatoire en juillet 2021. Plus de cinquante d'entre eux ont ainsi saisi le médiateur afin de contester cette opération effectuée sans leur consentement.

Si le grief principal de ces demandeurs avait, bien entendu, trait au caractère unilatéral et contraint du retrait ainsi qu'au montant de l'indemnisation jugé bien en deçà de leurs attentes, il est arrivé, dans certains dossiers, que la contestation sous-jacente concerne la commercialisation des actions Natixis lors de leur introduction en bourse, en 2006. Le médiateur n'a pu donner aucune suite favorable à l'ensemble des demandes reçues et ce, quel que soit le grief invoqué. En effet, s'agissant du défaut d'information et de conseil dont se prévalaient certains épargnants, le médiateur a explicité les règles de prescription en la matière, concluant qu'eu égard au délai quinquennal de prescription de l'article 2224 du code civil[1], qui régit les actions personnelles mobilières, c'est-à-dire la recherche d'une mise en jeu de la responsabilité de l'intermédiaire financier, l'expiration de ce délai de prescription lui paraissait largement dépassée.

Concernant la contestation de l'offre publique d'achat simplifiée (OPAS), suivie du retrait obligatoire des actions Natixis, le médiateur a été conduit à expliquer précisément le fondement légal de ces opérations et le processus d'examen de conformité de l'offre auquel l'AMF a procédé. Il a, en particulier, rappelé que dans ce cadre, l'AMF avait pris connaissance des arguments présentés par les actionnaires minoritaires de Natixis et avait relevé que les méthodes d'évaluation utilisées ainsi que le prix auquel était libellé l'offre publique, compte tenu du retrait obligatoire envisagé par l'initiateur si les conditions étaient remplies, étaient conformes aux principes posés par le législateur, par le règlement général et par la jurisprudence.

S'agissant du retrait obligatoire, le médiateur a indiqué aux demandeurs qu'en application des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, dans la mesure où, à l'issue de l'OPAS, les actionnaires minoritaires ne représentaient pas plus de 10 % du capital et des droits de vote de Natixis, BPCE avait mis en œuvre une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Natixis non apportées à l'offre moyennant une indemnisation des actionnaires égale au prix de l'offre, soit 4 euros par action, dividende détaché.

Le médiateur a dû rappeler à de nombreuses reprises dans ces différentes demandes que si, au stade de l'OPAS, un choix était effectivement ouvert aux actionnaires et qu'il leur était possible de ne pas apporter leurs actions à l'offre, en revanche, ils ne pouvaient en aucun cas se soustraire à cette procédure s'agissant du retrait obligatoire qui a suivi.

Il a alors indiqué à chaque demandeur qu'il comprenait aisément que les termes de l'offre l'aient profondément déçu mais que cette offre respectait néanmoins les règles en vigueur.

L'incompréhension des épargnants se manifeste également lorsque intervient une opération de regroupement qui consiste à réduire le nombre d'actions en circulation sans modifier le capital social de la société émettrice. Cette opération donne lieu à la fixation d'une parité d'échange sur la base de laquelle les anciennes actions sont échangées contre de nouvelles actions. Or c'est précisément cet échange que conteste l'actionnaire lorsqu'il constate, à l'issue de l'opération, qu'il détient moins d'actions.

Ainsi, dans un dossier qui lui a été soumis, le médiateur a dû expliquer au demandeur qu'un regroupement d'actions n'avait pas d'impact sur la valeur du portefeuille de l'actionnaire. Celui-ci détient en effet moins d'actions mais la valeur de chaque action est augmentée, le cours de l'action augmentant de manière proportionnelle à la réduction du nombre d'actions en circulation. Afin d'étayer son propos, le médiateur en a fait la démonstration en s'appuyant sur une analyse comparative du portefeuille du demandeur avant et après le regroupement. Au cas d'espèce, le ratio étant de 1 action nouvelle contre 25 actions anciennes, le demandeur qui détenait 800 actions avait obtenu 32 actions nouvelles (800÷25) et le cours de l'action, au jour du regroupement, avait ainsi été multiplié par 25 :

	Avant regroupement	Après regroupement
Nombre d'actions	800	32
Cours	0,19099	4,77475
Montant total	152,792 USD	152,792 USD

Le médiateur a donc fait œuvre de pédagogie afin d'expliquer les raisons pour lesquelles il ne pouvait pas donner une suite favorable à la demande de l'épargnant.

Dans un autre dossier, à la suite de la scission entre Merck & Co et Organon & Co, le plaignant, actionnaire détenteur de titres Merck & Co cotés sur Euronext Paris, s'est retrouvé détenteur d'actions Organon & Co cotées sur le NYSE. Ayant constaté que les frais de courtage étaient plus élevés sur le NYSE, il estimait que son teneur de compte aurait dû lui laisser le choix afin d'éviter qu'il ne se retrouve avec trois actions Organon pour lesquelles il lui faudrait payer 50 euros pour s'en séparer. Le médiateur lui a alors rappelé qu'une scission est une opération de réorganisation à laquelle l'actionnaire ne peut s'opposer et que son intermédiaire était, certes, tenu de l'en informer mais n'avait pas à lui proposer une alternative dès lors qu'il ne s'agissait pas d'une opération sur titres optionnelle ouvrant un choix au porteur.

En outre, le médiateur a observé que postérieurement à l'opération sur titres, le cours de l'action Merck était resté sensiblement identique et l'a indiqué au demandeur lors du rejet de sa demande. Le demandeur ayant conservé en portefeuille ses actions Merck, dont la valorisation n'avait pas diminué à la suite de l'OST, était de surcroît désormais détenteur de trois actions Organon, d'une valeur de 90 euros.

La traditionnelle problématique de l'information préalable à l'OST

Depuis plusieurs années déjà, le médiateur est régulièrement saisi de contestations relatives à l'information délivrée aux clients préalablement à une OST. Ces dossiers concernent, pour la plupart d'entre eux, des augmentations de capital et visent en particulier le délai pour y participer. Les réformes en la matière, conjuguées à la faculté pour les teneurs de comptes de raccourcir ce délai pour des raisons de traitement administratif des souscriptions, ont sans aucun doute contribué à une certaine confusion de la part d'investisseurs.

[1] Article 2224 du code civil : « *Les actions personnelles ou mobilières se prescrivent par cinq ans à compter du jour où le titulaire d'un droit a connu ou aurait dû connaître les faits lui permettant de l'exercer.* »

À SAVOIR

Une augmentation de capital, constitue une OST de réorganisation obligatoire avec options, précédée, le cas échéant, d'une distribution de droits. À cette occasion, les actionnaires de la société concernée se voient attribuer des droits préférentiels de souscription (DPS) au prorata de leur participation au capital.

Ils peuvent alors, à leur convenance, soit les exercer, c'est-à-dire souscrire de nouvelles actions à prix réduit avant la fin de la période de souscription, soit les vendre sur le marché pendant toute la période de négociation des droits (période de cotation), puisque les DPS sont eux-mêmes cotés en bourse.

Les DPS non exercés peuvent alors s'échanger sur le marché et être acquis par des investisseurs qui pourront, dès lors, participer à l'augmentation de capital en les exerçant et, ainsi, devenir actionnaires de la société.

Lysiane Flobert, collaboratrice de la Médiation

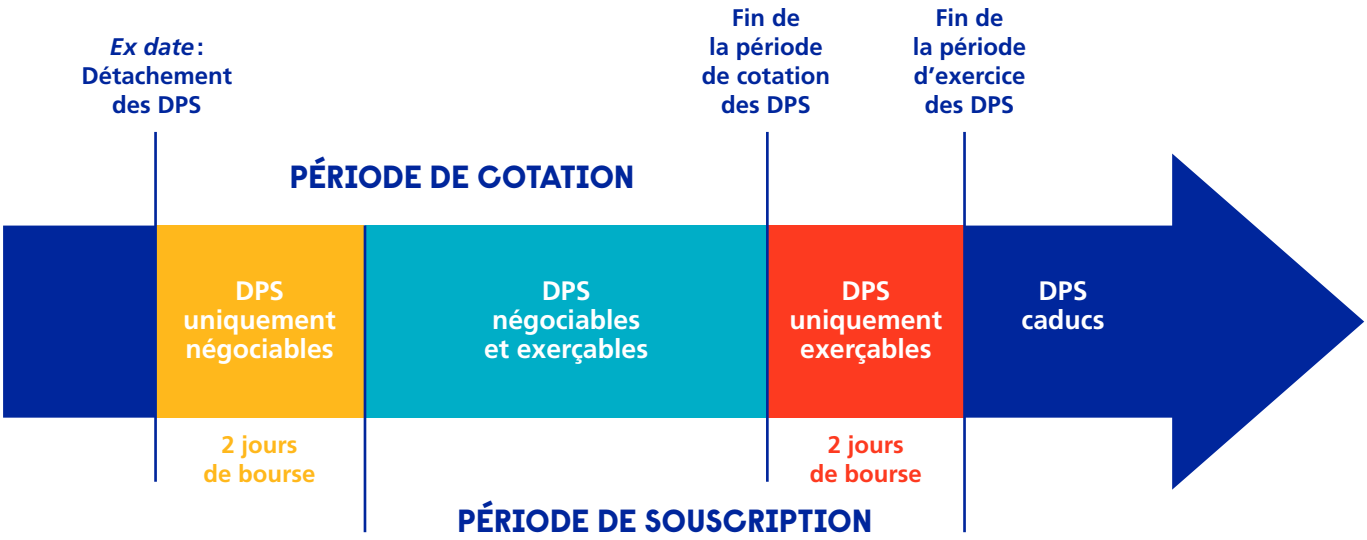
Dans ces dossiers, les investisseurs font généralement valoir une absence d'information préalable ou une information qui a, certes, été reçue mais qui manquait manifestement de clarté quant aux délais ou aux modalités de participation.

Sur l'absence d'information préalable : dans un dossier reçu en 2021, le demandeur indiquait avoir reçu hors délai l'avis d'OST, c'est-à-dire le courrier l'informant qu'une augmentation de capital était initiée par la société dont il était actionnaire. Il précisait que cette information, envoyée par voie postale, avait été reçue alors que l'opération était close. Contestant le délai d'envoi de l'avis d'OST et l'absence de moyens de communication alternatifs, il sollicitait une régularisation. En réponse à la demande du médiateur, le teneur de compte a indiqué avoir informé le demandeur préalablement à l'augmentation de capital, objet du litige, par un courrier postal, par des pop-up sur les fiches valeurs et par deux courriels l'informant qu'un avis d'OST était disponible depuis l'espace client de son site internet. Le médiateur a alors rappelé au demandeur que le teneur de compte doit effectivement informer l'épargnant de l'augmentation de capital, de l'attribution en sa faveur de DPS, des différentes options qui s'offrent à lui ainsi que du calendrier de l'opération (notamment les dates limites de négociation et d'exercice des DPS). Ces informations doivent être portables et non quérables : cela signifie que l'information ne doit pas seulement être disponible dans l'espace client, mais qu'elle doit être délivrée personnellement et directement au client.

Le médiateur a relevé qu'outre les pop-up figurant sur la fiche valeur tant du titre que du DPS – informations mises à disposition des clients –, le professionnel, conformément à l'article 322-12 II du règlement général de l'AMF, avait adressé personnellement et directement au demandeur les informations relatives à l'augmentation de capital de la société dont il était actionnaire. Il a ainsi rendu un avis défavorable au demandeur.

Dans un autre dossier, l'investisseur souhaitait participer à une augmentation de capital en achetant des DPS sur le marché et reprochait à son intermédiaire de ne pas l'avoir informé du calendrier de l'opération. N'étant pas actionnaire préalablement à l'opération, cet investisseur n'avait évidemment pas reçu d'avis d'OST. Le médiateur, ayant observé que le teneur de compte avait cependant mis en place une fenêtre d'alerte s'ouvrant automatiquement dès lors que la fiche de la valeur en question était consultée, a estimé qu'il s'agissait là d'une bonne pratique permettant à toute personne intéressée par l'achat des DPS d'avoir immédiatement accès à l'information, notamment en termes de calendrier et de délai pour exercer ses DPS et a donc rendu un avis défavorable au demandeur.

→ Voir le dossier du mois de mars 2021 : *Droit préférentiel de souscription : bien informer les investisseurs, même non actionnaires*



Sur le contenu de l'information : comme le médiateur a déjà eu l'occasion de le rappeler dans certains dossiers du mois ou dans un précédent rapport annuel (voir le Rapport du médiateur 2017, pages 32-35), l'article L. 225-132 du code de commerce, tel que modifié par l'ordonnance du 31 juillet 2014, prévoit que la période de négociation des DPS, s'ouvre deux jours avant la période de souscription et se termine donc également deux jours avant.

Or il arrive que l'information adressée aux clients par les teneurs de comptes ne soit pas suffisamment claire sur les délais d'exercice et de négociation de leurs DPS. Tel était le cas dans un dossier reçu en 2021 où la date mentionnée pour exercer ses DPS, tout en achetant les DPS manquants pour souscrire un nombre entier d'actions nouvelles, ne tenait pas compte du fait que la période de négociation desdits DPS se terminait deux jours avant la fin de la période de souscription. L'actionnaire dont les instructions étaient parvenues hors délai, eu égard à cette information erronée, avait été, en conséquence, servi à l'unité inférieure, les DPS manquants n'ayant pu être acquis sur le marché. Reconnaissant son erreur, l'établissement mis en cause a accepté de régulariser la situation de cet actionnaire : le professionnel a donc acquis, à ses frais, les trois actions nouvelles manquantes tout en remboursant au client, à titre commercial, la somme versée pour l'achat des six DPS qui auraient, en principe, dû pouvoir être exercés à cet effet.

Il arrive également que le délai soit raccourci par l'intermédiaire financier lui-même, compte tenu des formalités matérielles et logistiques qu'il a à accomplir. Dans ce cas, le calendrier de l'opération diffusé par l'émetteur ne suffit plus, il faut aussi que l'investisseur vérifie le calendrier imposé par son propre teneur de compte. Il en est de même en présence d'une clause de sauvegarde, contenue dans la convention de compte-titres et/ou parfois dans l'avis d'OST, qui prévoit qu'en l'absence d'instruction donnée par l'épargnant avant l'expiration des délais mentionnés dans l'avis d'OST, le teneur de compte peut, selon certaines conventions générales du compte-titres, procéder à la vente des droits, généralement le dernier jour de négociation (ce qui réduit *de facto* cette période) et ce, afin de préserver *a minima* les droits des clients qui, sinon, seraient devenus caducs.

Dans un autre dossier, qui concernait cette fois-ci une offre publique mixte, l'absence de précisions ne portait pas sur les délais mais sur le canal à utiliser pour transmettre les instructions. Le demandeur, qui avait reçu l'avis l'informant de cette OST par courrier électronique, avait adressé ses instructions en répondant directement au courriel reçu, sans recevoir de notification de non-délivrance ou d'échec de remise au destinataire. Ses instructions n'avaient pas été prises en compte au motif que l'avis d'OST avait été envoyé en « *no-reply* » et qu'il n'aurait pas dû répondre à cette adresse. Le médiateur a alors observé que cette précision ne figurait pas dans ledit courriel et qu'il n'était pas possible d'identifier que l'adresse était en « *no-reply* ». Reconnaissant que l'avis d'OST manquait de clarté quant au canal de réponse utilisable, le professionnel a accepté de régulariser la situation du demandeur et a informé le médiateur qu'il comptait, à l'avenir, modifier le contenu des courriels adressés à ses clients intéressés par des OST afin d'éviter ce type de contentieux.

→ Voir le dossier du mois de septembre 2021 :
Opération sur titres : l'importance de l'information sur les modalités de réponse possibles

Une OST dite au fil de l'eau : l'exercice des BSA

Certaines OST sont dites au fil de l'eau : l'émetteur définit, dans le contrat d'émission, une ou plusieurs périodes d'exercice ne comprenant pas une seule et unique date limite d'opération mais faisant l'objet de demandes par les porteurs au fur et à mesure. Ce cas vise notamment l'exercice de bons de souscription d'actions (BSA) qui concourent à une augmentation de capital au fil de l'eau et qui a concerné un dossier soumis au médiateur en 2021.

Actionnaire de la société M, le demandeur indiquait avoir bénéficié d'une attribution gratuite de BSA en janvier 2020, à hauteur de 1 BSA pour 1 action existante détenue – 10 BSA permettant ensuite de souscrire à une action ordinaire nouvelle au prix de 2,70 euros. Or, quelques mois plus tard, le demandeur s'est aperçu que les 600 BSA qui lui avaient été attribués étaient devenus caducs sans qu'il n'ait pu les exercer. Il s'estimait donc victime d'un défaut d'information de la part de son teneur de compte, qui l'avait privé de la possibilité de souscrire à 60 nouvelles actions à un prix avantageux. Il se prévalait d'un appel téléphonique passé au service clients au cours duquel son attention n'aurait pas été attirée sur la caducité à venir de ses bons.

Le teneur de compte a fait part de ses observations et a indiqué qu'un courriel – informant des modalités de participation à l'opération sur titres et précisant l'échéance des BSA fixée au 18 mai 2020 – avait été adressé au demandeur dès le 21 janvier 2020 ainsi qu'en attestait son *reporting* dont une copie a été communiquée au médiateur. En complément, celui-ci a également transmis l'enregistrement des appels passés par le demandeur auprès du service clients. Or il ressortait de l'écoute de ces enregistrements téléphoniques, à laquelle le médiateur a procédé, que le premier appel, antérieur à la date limite d'exercice des BSA, ne concernait ni leur échéance ni les modalités pour les exercer et que le second appel abordait certes cette question mais datait du 22 juin 2020 alors que le demandeur était déjà hors délai pour exercer ses BSA. Le médiateur a donc considéré qu'aucun défaut d'information n'était caractérisé en l'espèce.

La particularité des OST étrangères : la problématique de la délégation de conservation des titres

Si les épargnants préfèrent procéder à des investissements dans des actifs nationaux, de plus en plus d'entre eux investissent dans des valeurs cotées à l'étranger. Cette volonté de diversification de leur portefeuille est louable, toutefois, les spécificités, voire les difficultés afférentes à un investissement dans une société cotée sur une place étrangère, ne doivent pas être négligées par ces investisseurs. En effet, à la possible barrière de la langue et à l'exposition au risque de change (pour les valeurs hors Union européenne) s'ajoutent des spécificités juridiques propres, en particulier en matière de conservation des titres.

Dans un dossier reçu en 2021, le demandeur, actionnaire d'une société américaine, mettait en cause le délai de livraison des titres nouveaux lui revenant à la suite d'une fusion avec un autre émetteur, lesquels avaient coté sur le NYSE dès le 2 octobre 2020 à un cours de 44 dollars. Or, en raison d'un retard qu'il estimait imputable à son teneur de compte, ses nouveaux titres n'avaient été inscrits sur son compte que le 8 octobre,

Eloïse Senkur, juriste de la Médiation

avec une décote de 35 %. Considérant avoir été privé de la faculté de céder ses titres à un cours plus favorable, le demandeur sollicitait un dédommagement à hauteur de son manque à gagner.

Le teneur de compte interrogé par le médiateur a indiqué qu'il avait délégué la conservation des titres étrangers auprès d'un prestataire utilisant lui-même les services d'un prestataire établi à New York, impliquant nécessairement des délais de traitement plus longs par rapport aux titres dont le dépositaire central est Euroclear. En outre, il ajoutait avoir inscrit les titres sur le comptes-titres du demandeur dès réception des avis de traitement par son prestataire justifiant la réception des titres nouveaux. Le médiateur a relevé que le 2 octobre 2020, premier jour de négociation post-fusion, était un vendredi. Ainsi, exclusion faite du samedi 3 et du dimanche 4 octobre, il apparaissait qu'un délai de quatre jours avait été nécessaire à l'inscription des titres nouveaux sur le compte-titres du demandeur. Or, s'agissant de titres étrangers hors périmètre Euroclear, le médiateur a fait valoir que, eu égard à la chaîne de conservation à laquelle participe une pluralité d'intervenants, il ne lui paraissait pas anormal que les délais habituels de traitement d'une opération sur titres en soient inévitablement allongés, sans que le délai constaté dans cette affaire soit, par ailleurs, excessif.

Dans un autre dossier traité cette année, le médiateur a examiné une problématique tout à fait inédite : le recours à un compte global dit compte omnibus.

Actionnaire de la société W, le demandeur indiquait que l'assemblée générale de la société avait décidé le rachat obligatoire pour 1,48 dollar US par action auprès des actionnaires détenant moins de 1 000 actions.

Détenteur de 999 actions, le demandeur s'était rapproché de son teneur de compte afin de s'assurer que l'opération serait réalisée et qu'il recevrait 1,48 dollar par action détenue. Après qu'une réponse positive lui a été apportée dans un premier temps, le teneur de compte lui a finalement indiqué qu'il n'était pas en mesure de réaliser le paiement escompté sur le solde espèces de son compte-titres dans la mesure où les titres W détenus par l'ensemble de ses clients étaient conservés sur un compte global auprès de son dépositaire. Ainsi, étant donné que, en tant que teneur de

compte, sa position globale en titres W dépassait le seuil de 999 titres, le demandeur n'était pas éligible à un paiement en numéraire. Contestant cette position et estimant avoir été privé de la faculté de participer à cette opération, ce dernier sollicitait un dédommagement à hauteur de 1,48 dollar par action.

Interrogé par le médiateur, le professionnel a maintenu sa position en se fondant sur une disposition de ses conditions générales qui précisait que *« les instruments financiers du client pourront être détenus sur un compte global et que cet établissement pouvait faire appel à des sous-dépositaires, lesquels pouvaient être établis en dehors de l'UE, soumis à un droit autre que celui d'un État membre, et avoir une influence sur les droits afférents à ces instruments financiers et notamment d'un droit de copropriété partagé, au détriment d'un droit de propriété individuel ».* Il ajoutait que cela était le cas concernant la valeur W pour laquelle il avait recours à un sous-conservateur.

Après un examen approfondi du dossier, le médiateur est revenu vers le professionnel auquel il a fait valoir son analyse. Il lui a notamment indiqué que s'il était exact que lorsque des droits nationaux l'autorisent, la détention par un tiers, sous-conservateur, d'un titre étranger acquis par un client dans un compte global dit omnibus est possible, il appartient toutefois à l'entreprise d'investissement d'en informer le client en faisant figurer, bien en vue, un avertissement sur les risques qui en résultent ainsi que l'énonce le règlement européen délégué 2017-565 dans son article 49.

Or, selon le médiateur, la circonstance qu'au sein de cet établissement la mention de ce risque figure – en outre, seulement de façon très générale – uniquement dans l'un des articles des conditions générales ne lui paraissait pas de nature à satisfaire à cette exigence particulière, alors même que le droit de propriété individuel, par l'effet de cette règle, peut s'en trouver singulièrement affecté.

Au cas d'espèce, le médiateur a considéré que le client, même s'il était averti, a effectivement perdu une chance de ne pas contracter, si son attention n'a pas été attirée spécifiquement, lors de la souscription, sur ce mécanisme conduisant à altérer son droit de propriété sur les titres acquis. Le médiateur a alors demandé au professionnel s'il acceptait de revoir sa position. L'établissement mis en cause lui a indiqué qu'il s'engageait à apporter des améliorations en termes d'information des clients sur ce point précis et qu'il acceptait de dédommager le client du différentiel entre le prix proposé dans le cadre de l'opération et le cours auquel il était susceptible de céder ses titres.

COMPTE OMNIBUS ET SÉGRÉGATION DES AVOIRS

Un compte omnibus, aussi appelé « compte global », est un compte sur lequel les instruments financiers de plusieurs clients sont regroupés au sein d'un même compte, ouvert auprès d'un sous-dépositaire. Ce regroupement sans distinction peut poser question au regard du principe de ségrégation des comptes.
La ségrégation de comptes est une technique comptable qui permet à un intermédiaire financier de séparer les actifs qu'il détient pour son compte propre de ceux qu'il conserve pour le compte de ses clients lorsque ces actifs sont « conservés » auprès d'un tiers (dépositaire central ou sous-conservateur) et d'individualiser les actifs qu'il conserve pour le compte de ses clients au sein de comptes identifiés à cette fin. Dans l'hypothèse d'une chaîne de conservation, cette obligation de ségrégation des comptes s'applique à tous les niveaux de la chaîne, dès lors que le dépositaire ou le sous-dépositaire est établi au sein de l'Union européenne.

Toutefois, comme l'illustre le dossier traité en 2021, lorsque les instruments financiers d'un client sont détenus par un sous-dépositaire établi en dehors de l'Union européenne, ceux-ci sont susceptibles d'être inscrits au sein d'un compte global du sous-dépositaire ne permettant pas d'individualiser les actifs du client. De ce fait, ce dernier peut ne pas être en mesure, eu égard à la législation locale, d'identifier de manière individualisée les instruments financiers du client, non seulement de ceux d'autres clients, mais également de ses propres avoirs. Dans un tel cas, au-delà de la problématique des droits individuels attachés à la qualité d'actionnaire (participation à une OST, exercice du droit de vote, etc.), le droit de propriété du client peut ne pas être protégé, en particulier en cas d'insolvabilité du sous-dépositaire.

LES LITIGES RELATIFS À UNE OST DE DISTRIBUTION

Les OST de distribution concernent les événements par lesquels l'émetteur d'un titre remet aux détenteurs un produit (ex. espèces, titres, droits, etc.) qui n'affecte pas le titre donnant lieu à une distribution. Ces événements peuvent être obligatoires ou obligatoires avec options mais ne s'effectuent jamais au gré du porteur.

S'agissant de cette catégorie d'opérations sur titres, les litiges soumis au médiateur concernent le plus souvent le détachement d'un dividende. Toutefois, en 2021, de nombreux actionnaires – de sociétés différentes – l'ont saisi, à la suite d'une distribution d'actions gratuites, ne comprenant pas les opérations comptables intervenues sur leur compte-titres ou PEA dont l'origine s'est avérée être un prélèvement fiscal.

La condition d'éligibilité au dividende : avoir acquis ses actions au plus tard deux jours avant la date d'arrêté des positions, ce qu'ignorent parfois les investisseurs

Ainsi que le médiateur a eu l'occasion de l'expliciter dans son dossier du mois d'avril 2018, si l'investisseur procède à l'achat des actions postérieurement au détachement du dividende, les actions achetées ne lui ouvriront pas droit à la distribution. C'est ce principe qu'a eu à rappeler le médiateur dans un dossier reçu en 2021 dans lequel le demandeur se plaignait de ne pas avoir reçu le dividende distribué par la société dont il avait acquis les actions. Or, au vu des éléments de réponse apportés par son teneur de compte et après analyse des modalités de cette distribution, le médiateur a confirmé au demandeur qu'il n'y était pas éligible. Le médiateur lui a en effet rappelé que les distributions d'espèces bénéficient aux seuls actionnaires enregistrés à l'issue du jour d'arrêté des positions (*record date*). Toutefois, compte tenu du délai de règlement-livraison et de transfert de propriété corrélatif fixé au plus tard à J+2 (J tant la date de négociation), le dernier jour où l'on négocie le titre avec droit à la distribution se situe donc deux jours de négociation avant ladite *record date* et les titres se négocient ex-droit, c'est-à-dire sans droit à la distribution, dès le début du jour suivant (*ex-date* ou date de détachement). Or, au cas d'espèce, le demandeur avait acquis ses actions le jour de la date d'arrêté des positions et postérieurement à la date de détachement du dividende. Le médiateur a toutefois souligné que son prix d'achat avait été moindre dans la mesure où le jour du détachement, le cours de l'action concernée a mécaniquement été abaissé du montant du dividende.

→ Voir le dossier du mois d'avril 2018 : *À quelle date s'apprécie la qualité d'actionnaire permettant de bénéficier du droit au dividende qui y est attaché ?*

L'application à tort par le professionnel de l'option par défaut dans le cadre d'un dividende optionnel

Dans d'autres cas plus fréquents, la contestation porte sur le traitement des instructions du client par la banque, notamment lorsqu'il s'agit d'une distribution ouvrant un choix à l'actionnaire. Il n'est, en effet, pas rare que des émetteurs proposent à leurs actionnaires d'opter pour un paiement en espèces et/ou en actions. Le traitement d'un dividende optionnel a ainsi été l'objet d'une demande de médiation reçue en 2021 où l'actionnaire indiquait avoir opté pour un paiement en actions mais avait reçu des espèces. Bien qu'ayant adressé ses instructions dans les délais requis, il s'était vu appliquer l'option par défaut, à savoir le paiement en numéraire.

Dans ce dossier, le professionnel a admis un dysfonctionnement dans la prise en charge des instructions de ce client et a accepté de procéder à l'achat des 127 actions initialement souhaitées avec débit du compte-espèces du PEA pour un montant total correspondant au prix de souscription des actions fixé dans le cadre du dividende optionnel et a pris, à sa charge, le différentiel de cours.

Une absence de versement d'un dividende en 2020 justifiée par les recommandations de la BCE

À l'occasion de l'instruction d'un dossier relatif au retrait obligatoire des actions Natixis, il est apparu que le demandeur faisait également valoir qu'il n'avait pas reçu de dividende en 2020 au titre des actions Natixis qu'il détenait. Sur ce point, le professionnel a précisé que Natixis n'avait pas versé de dividendes en 2020, au titre des résultats de 2019, pour répondre à la demande de la Banque centrale européenne (BCE) de suspendre tout versement de dividende.

Après analyse, le médiateur a confirmé au demandeur qu'il était tout à fait exact que, le 30 mars 2020, la Banque centrale européenne avait publié la recommandation BCE/2020/19 relative aux politiques de distribution de dividendes pendant la pandémie de Covid-19.

Par cette recommandation, la Banque centrale européenne a jugé opportun que les établissements de crédit importants s'abstiennent de distribuer des dividendes et d'effectuer des rachats d'actions afin de rémunérer les actionnaires pendant la période du choc économique lié à la Covid-19. Cette recommandation a été prolongée jusqu'au 1er janvier 2021 par l'adoption de la recommandation BCE/2020/35.

Le médiateur a ajouté que ces recommandations étaient le fruit du contexte sanitaire que nous traversons depuis le début 2020 et qu'afin de permettre aux établissements de crédit de continuer d'exercer leur rôle de financement, il est apparu nécessaire que ces établissements conservent autant de fonds propres que possible pour maintenir leur capacité à soutenir l'économie dans un contexte d'incertitude accrue causée par la pandémie.

Au vu de ces règles prudentielles, le médiateur a indiqué qu'il était sans moyen pour revenir utilement vers le professionnel sur ce grief.

Le traitement d'une distribution d'actions : application du régime fiscal des dividendes souvent ignorée des investisseurs

De nombreux épargnants ont saisi le médiateur à la suite d'une distribution d'actions – très souvent effectuée dans le cadre d'opérations de réorganisation de type fusion ou scission –, dont ils contestaient le traitement fiscal. Si le médiateur n'est pas compétent en matière de fiscalité – il est important de le rappeler –, il peut arriver, compte tenu de la complexité de ce type de question et des difficultés rencontrées pour obtenir des réponses, qu'il interroge à titre informatif le professionnel afin de recueillir des explications qu'il relaye auprès de l'épargnant concerné. Il s'agit aussi, au-delà de la problématique purement fiscale, d'éclairer le demandeur, qui bien souvent ne comprend pas les mouvements comptables intervenus sur son compte.

En 2021, le médiateur a été saisi par un actionnaire qui, à la suite de la scission de l'action TechnipFMC, avait reçu une action Technip Energies contre cinq actions TechnipFMC mais s'était vu prélevé 30 % du montant (soit 1 778,40 euros). Il estimait que son teneur de compte avait considéré cette opération comme un versement de dividende et avait prélevé – à tort – la fiscalité applicable dans ce cas. Le teneur de compte interrogé a confirmé qu'il ne relevait pas d'erreur en l'espèce. Le médiateur, pour sa part, a indiqué au demandeur que le prospectus de l'opération indiquait clairement que la distribution des actions Technip Energies était, selon le régime fiscal, applicable aux distributions de dividendes dès lors que les actionnaires de TechnipFMC avaient leur résidence fiscale en France et que celle-ci était donc assujettie à un prélèvement forfaitaire non libératoire de 12,8 % ainsi qu'à différents prélèvements sociaux à hauteur de 17,2 %, soit un total de prélèvements s'élevant à 30 % du montant distribué. Le médiateur a ajouté qu'une FAQ disponible sur le site de la société abordait précisément ce point, qui concerne aussi bien des opérations d'émetteurs européens (exemples en 2021 : Vivendi/Universal Music Group, Stellantis/Faurecia, etc.) qu'extraeuropéens (Merck & Co/Organon & Co, IBM/Kyndryl, etc.). Et il est à noter que d'autres opérations de cette nature sont annoncées chez de nombreux émetteurs tels que General Electric, Johnson & Johnson.

Virginie Lavolé, juriste de la Médiation

Dans un autre dossier traité en 2021, le demandeur n'avait pas correctement anticipé les effets produits par une fusion affectant les titres qu'il détenait. Il contestait plus précisément un débit intervenu sur son compte-espèces, effectué sans son consentement, dont il ne comprenait pas l'origine. Interrogé, le teneur de compte a indiqué que l'attribution d'actions dans le cadre de cette fusion était fiscalisée au droit commun des distributions de dividendes, soit 30 %. Cependant, le demandeur ne disposant pas sur son compte des liquidités suffisantes pour supporter le coût lié à la fiscalité de l'opération, l'établissement l'avait alerté par plusieurs moyens, sur son espace client, du débit de son compte avec un délai de 48 heures pour le régulariser. En l'absence de régularisation de sa part, l'établissement est intervenu, conformément à ses conditions générales, sur le compte-titres afin de régulariser la situation. Au vu des éléments et des justificatifs apportés par le professionnel, le médiateur a indiqué au demandeur qu'il ne pouvait pas émettre un avis favorable à sa demande.

→ Voir le dossier du mois de décembre 2021 : *Quand une opération sur titres entraîne un solde espèces débiteur : quelles obligations pour le teneur de compte et son client ?*

3 LES ORDRES DE BOURSE ET LES ERREURS QUI POURRAIENT ÊTRE ÉVITÉES

Le médiateur continue d'être régulièrement saisi de litiges dont l'origine résulte de la mauvaise connaissance ou de la mauvaise compréhension des caractéristiques des ordres et des services choisis par les investisseurs, même ceux se considérant comme avertis.

Le Rapport annuel du médiateur de 2020 avait déjà insisté sur les risques attachés à chaque type d'ordre d'achat et particulièrement sur les trois types d'ordres dans lesquels l'investisseur ne maîtrise pas le prix auquel l'ordre sera exécuté, ne songeant qu'à être prioritaire (ordres au marché à la meilleure limite, à seuil de déclenchement). D'autres risques sont liés au canal de transmission des instructions ou encore aux marges en termes de délai ou de montant. Le médiateur a donc dû faire œuvre de pédagogie face aux déconvenues qui ont résulté de la réservation ou de la suspension de cours intervenue pendant quelques heures (voir le *Rapport du médiateur 2020*, page 22).

Stella Alessandrini, juriste stagiaire de la Médiation

EN 2021, À NOUVEAU, DES INCOMPRÉHENSIONS D'INVESTISSEURS DEVANT LES EFFETS DES SUSPENSIONS OU DES RÉSERVATIONS DE COURS

Certains investisseurs ont à nouveau reproché, en 2021, l'écart de valeur à leur courtier, pensant qu'un dysfonctionnement avait affecté le placement de leurs ordres. Ils se sont alors adressés au médiateur.

À titre d'illustration, un investisseur a saisi et validé un ordre de vente lors d'une réservation. Il reprochait au professionnel que l'opération avait été dénouée à un cours éloigné de son objectif d'investissement. Après instruction de ce dossier, le médiateur a constaté que l'ordre litigieux a pu être valablement envoyé à l'entreprise de marché – Euronext –, puisque sur ce marché, durant la période de réservation, des ordres peuvent continuer à être enregistrés, modifiés ou annulés sans qu'ils puissent être exécutés jusqu'à la reprise de la cotation. L'ordre de vente litigieux a donc été valablement enregistré dans le carnet d'ordres central, dans l'attente de la réouverture de la négociation pour être exécuté.

Parce que l'investisseur avait choisi de passer un ordre à la meilleure limite, celui-ci a été, à bon droit, exécuté en priorité, après les ordres au marché, lors de la reprise de cotation. Étant précisé que, si la reprise de cotation a lieu dans la même journée, le carnet d'ordres n'est effectivement pas purgé. Il ne l'est que si la reprise n'a pas lieu le même jour. Dans ce cas précis, le médiateur a expliqué à l'investisseur que l'exécution de son ordre ne pouvait être qualifiée d'anormale et qu'il aurait été déraisonnable de reprocher à son courtier l'exécution de l'opération de vente à un cours qu'il n'avait pas fixé lors de la détermination des caractéristiques de l'ordre.

→ Voir le dossier du mois de juillet 2021 : *Ordre de bourse : quand la réservation de cotation... réserve des surprises...*

LE SERVICE À RÈGLEMENT DIFFÉRÉ (SRD) : SES CONDITIONS D'ACCÈS ET SES RISQUES POSSIBLES EN CAS DE COUVERTURE INSUFFISANTE

L'accès au SRD

En présence de dossiers impliquant le SRD, le médiateur analyse systématiquement le profilage du client par le prestataire financier pour s'assurer de l'adéquation du service ou, à tout le moins, de sa connaissance des risques encourus. En effet, en cas de désaccord, le client ne pourra pas opposer au professionnel l'inadéquation du service dès lors qu'il aura été informé des risques.

En 2021, le médiateur a eu l'occasion d'apprécier l'intégralité d'un dispositif d'alerte mis en œuvre en présence d'un client non averti. Tout d'abord, sur la base des réponses apportées par le client au questionnaire dit MIF[2], qui permet de cerner le profil d'un investisseur, l'établissement lui a adressé des alertes sur les risques du SRD, notamment en raison de son inexpérience et des moyens financiers disponibles : le service n'était pas en adéquation avec son profil. Dans un second temps, le client a passé un test de connaissances spécifiques. À la suite duquel, le prestataire financier lui a adressé un message comportant des alertes sur de possibles incohérences entre son profil et le SRD.

Si l'investisseur décide de passer outre, malgré les alertes personnalisées qui lui sont délivrées, il doit être conscient que les conséquences de sa décision d'investir en SRD ne pourront impliquer, en cas de litige, la mise en œuvre d'un manquement au devoir de conseil et de mise en garde du prestataire financier, fondé sur l'inadéquation du service fourni.

→ Voir le dossier du mois de février 2020 :
Service de règlement différé : quand le client dûment alerté investit à ses risques et périls

ZOOM SUR LE SRD

Ce service permet à un investisseur averti d'effectuer une opération sur des actions cotées sur Euronext Paris en bénéficiant d'un différé de règlement-livraison contre le paiement d'une commission spécifique et la constitution d'une couverture en espèces ou en titres.

Attention à son effet de levier ! Ce service spéculatif permet d'investir une somme pouvant représenter jusqu'à cinq fois le montant des liquidités disponibles sur le compte de l'investisseur lorsque la couverture est constituée en espèces.

Le SRD présente des risques importants, car, si l'effet de levier qui y est associé multiplie les possibilités de gains, il décuple également les risques de pertes.

Dans les événements financiers marquants de l'année 2021, l'action Solutions30 a fait l'objet d'une suspension de cotation décidée par Euronext Paris du 10 au 24 mai. À la reprise de cotation, la valeur a accusé une chute de 70 %. Au cours de cette période, certains investisseurs qui détenaient des positions acheteuses au SRD sur l'action Solutions30 ont été alertés de la survenance d'un incident de couverture : n'ayant pas assez d'espèces sur leur compte de SRD, leur couverture était devenue négative. Dans ce cas, les prestataires financiers sont obligés de liquider les positions vendeuses des clients dès lors qu'ils ne sont pas en mesure d'apporter une couverture supplémentaire.

Ayant ainsi réalisé d'importantes pertes financières, des investisseurs ont sollicité l'intervention du médiateur. Ils reprochaient aux prestataires financiers le débouclage des positions par des ordres de vente au marché, exécutés à des cours défavorables, selon les griefs avancés par les plaignants.

Or, comme le médiateur l'a rappelé, par application de l'article 315-19 du règlement général de l'AMF, le SRD est strictement encadré et les professionnels avaient en l'espèce l'obligation d'agir.

En outre, dans les dossiers relatifs à l'action Solutions30, le médiateur a considéré que la durée de suspension – longue et sans motif communiqué – aurait dû alerter les détenteurs de positions acheteuses sur le risque d'une forte amplitude de cours potentielle à la reprise de cotation.

[2] Article L. 533-13 II 2° du code monétaire et financier.

ATTENTION AU LIEU D'EXÉCUTION D'UN ORDRE DE BOURSE

Les investisseurs doivent être vigilants quant aux lieux d'exécution de leurs ordres de bourse. En effet, les prestataires de services d'investissement sont tenus d'établir une politique de meilleure exécution dans laquelle doivent figurer notamment les lieux d'exécution retenus par cette entité. Le lieu d'exécution désigne les différents systèmes de négociation sur lesquels un prestataire de services d'investissement est susceptible de produire un ordre pour le compte d'un client.

LA SPÉCIFICITÉ DES ORDRES PASSÉS SUR LES MARCHÉS ÉTRANGERS

L'identification du lieu d'exécution et des horaires de cotation

En 2021, le médiateur a été saisi à connaître d'un dossier portant sur l'action Wirecard, négociée sur Xetra (eXchange Electronic TRAding) qui est un système de négociation électronique géré par Deutsche Börse, une entreprise de marché allemande.

Dans ce dossier, le plaignant avait placé un ordre de vente à la meilleure limite, à 17h34 min 38 s, avec une limite à 39,50 euros. Le prix de clôture du titre sur cette séance était de 39,90 euros. Tenant compte de l'obligation de la meilleure exécution du prestataire financier, il considérait que son ordre était inférieur au prix de clôture et qu'il aurait dû être exécuté, ce qui n'avait pas été le cas. L'ordre était en attente de la réouverture de la séance de cotation suivante.

L'instruction de ce dossier a démontré que le prestataire financier avait clairement indiqué dans sa politique d'exécution des ordres que les horaires de cotation sur Xetra s'établissaient entre 9h00 et 17h30. Au regard des éléments du dossier, il est apparu au médiateur que l'ordre litigieux n'aurait pas pu être exécuté sur la séance de cotation souhaitée car il avait été placé 4 min 38 s après la clôture de séance et à 22 secondes du *closing auction*. Le titre était donc passé en *overnight* et l'ordre litigieux n'avait pu, naturellement, être exécuté.

→ Voir le dossier du mois de décembre 2016 :
« Meilleure exécution » des ordres ou la primauté du coût total payé par le client

Le calcul de la provision et horaires décalés

Un investisseur qui avait passé un ordre d'achat au marché sur un titre coté au Nasdaq en contestait l'exécution car le solde espèces de son compte-titres ne présentait pas une provision suffisante. En outre, le plaignant estimait que son courtier n'aurait pas dû autoriser la transmission de cet ordre, qui était en sus affecté d'une erreur de manipulation qualifiée « erreur gros doigt ».

L'instruction de ce dossier par le médiateur a montré la complexité du contrôle de la provision lorsque l'ordre porte sur une valeur cotée sur un marché étranger.

Tout d'abord, le médiateur a constaté que l'investisseur disposait du cours de l'action en temps réel au moment de la passation d'ordre où une fenêtre récapitulative a permis au client de vérifier les caractéristiques de son ordre : quantité demandée et cours retenu. Aussi, ce dernier ne pouvait pas ignorer le montant des capitaux engagés par son erreur de saisie qu'il aurait pu, à ce stade, possiblement corriger.

Dans un second temps, il est apparu que la centrale de couverture était ici un prestataire externe basé à l'étranger et que son contrôle de provision était réalisé sur son dernier cours connu : à savoir le cours de clôture de la veille. Sur la base de ce cours, même en tenant compte de « l'erreur gros doigt », la provision constituée était suffisante.

Par conséquent, en cas de fortes variations de cours, d'une séance à l'autre, le contrôle de la provision lors du routage de l'ordre par la centrale de couverture ne permettait pas de protéger l'investisseur contre son propre risque de contrepartie.

Tenant compte tant de l'erreur de saisie que des difficultés générées par les différents cours retenus pour le contrôle de la provision, le médiateur a, dans ce dossier, proposé aux parties de partager la responsabilité.

Par ailleurs, le prestataire financier, qui a reconnu que le contrôle de provision pour les places avec un décalage horaire pourrait être amélioré, a, par la suite, précisé qu'il avait interdit les types d'ordres ne permettant pas une maîtrise du prix d'exécution (ordre au marché, à seuil de déclenchement ou à la meilleure limite) pour les marchés où les cours utilisés pour le contrôle de provision ne sont pas en temps réel.

Pour rappel, dès lors qu'un ordre est exécuté, il appartient à chaque contrepartie de remplir ses obligations, et l'épargnant ne pouvait donc, en aucun cas, se soustraire au paiement des titres achetés et ce, malgré le solde débiteur généré par cette opération.

→ Voir le dossier du mois de novembre 2021 :
Un ordre de bourse doit pouvoir être annulé ou modifié tant qu'il n'est pas exécuté

4 LES TROIS PROBLÉMATIQUES TRADITIONNELLES DE LA MÉDIATION DE L'AMF : LE PEA, L'ÉPARGNE SALARIALE ET LES SUCCESSIONS

LE PEA

Un doublement du nombre de litiges lié aux délais de transfert

La fiscalité favorable du PEA justifie les mesures de contrôle et d'encadrement répondant à une réglementation stricte et qui, de ce fait, constitue une source de litiges importante.

Cette forte hausse s'explique par le fait que, sur les 211 dossiers de transfert traités, près de la moitié (101 exactement) concernaient un litige de masse, dans le cadre de l'acquisition d'un établissement par un autre, du fait de l'absence d'articulation entre les deux systèmes informatiques, qui a significativement allongé les délais de transfert.

Dans ce contexte, les nombreux dossiers reçus cette année à la Médiation ont mis en lumière des problématiques récurrentes et d'autres plus ponctuelles.

L'une d'entre elles, récurrente, a trait aux difficultés liées aux transferts de PEA et, plus spécifiquement, à la possibilité ou non de continuer à arbitrer pendant le transfert, ainsi qu'à l'information communiquée par les établissements à ce sujet.

La question de l'indemnisation du préjudice invoquée par les demandeurs dans les dossiers relatifs au PEA s'est également posée comme une problématique récurrente, à travers plusieurs applications de la notion de la perte de chance.

Enfin, un certain nombre de dossiers ont mis en évidence les préoccupations plus ponctuelles des investisseurs. L'une d'entre elles est liée à la nouvelle réglementation du plafonnement des frais de l'enveloppe PEA, une autre concerne les difficultés entraînées par les titres britanniques contenus dans le PEA, du fait du Brexit.

LE PEA EN 2021…

- Le PEA constitue cette année la première cause de litiges traités par la Médiation, devant l'épargne salariale, avec 329 dossiers clos (contre 154 en 2020).
- Les difficultés rencontrées lors de transferts représentent 64 % des dossiers clos relatifs au PEA.

Les transferts de PEA et l'ambiguïté de la possibilité d'arbitrage

Si le plafonnement des frais de transfert n'a pas eu, à lui seul, de réel impact sur les velléités de transfert, le médiateur constate malgré tout, depuis plusieurs années, une croissance exponentielle de ces litiges.

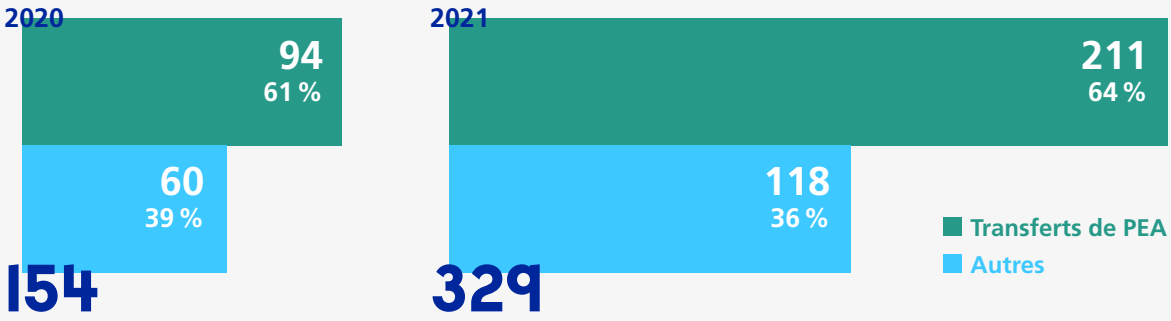
Cette année encore, le médiateur a pu constater un allongement préoccupant des délais de transfert.

À ce titre, il convient de rappeler qu'il n'existe pas de délai réglementaire de transfert et qu'il serait d'ailleurs difficile d'en établir un, tant sont nombreux les paramètres qui peuvent influencer le transfert. Et ce, d'autant plus que ces délais peuvent résulter non seulement du gestionnaire d'origine mais également du gestionnaire d'accueil ou encore du client lui-même.

Ces causes diverses, qui peuvent en outre se cumuler, sont à l'origine de délais de transfert pouvant parfois atteindre 3, 6, 9 voire 12 mois.

GRAPHIQUE 7

COMPARAISON DES DOSSIERS RELATIFS AU PEA ENTRE 2020 ET 2021



Ce phénomène a été amplifié par la crise sanitaire et la désorganisation des différents services au sein des établissements financiers pendant les périodes de confinement.

Par ailleurs, comme cela a été souligné dans l'éditorial du médiateur, les délais anormaux de transfert constatés cette année dans un nombre important de dossiers ont pu s'expliquer (et non se justifier) par une opération de restructuration entre deux établissements financiers. Cette opération, du fait d'une incompatibilité informatique entre absorbant et absorbé, a entraîné des blocages paralysant les transferts chez le nouvel établissement gestionnaire, pour n'avoir pas anticipé certaines difficultés techniques et informatiques, ainsi que des difficultés liées au changement de *custodian*, institution financière en charge de la conservation et de l'administration des titres inscrits sur le PEA. Le manque de confiance des investisseurs envers le nouvel établissement a pu également encourager un accroissement des demandes de transfert. Il reste que l'allongement des délais de transfert peut résulter d'une multitude de causes différentes, lesquelles peuvent provenir autant de la banque d'origine que de la banque d'arrivée ou encore du client lui-même.

Les causes variées d'allongement des transferts

Ces différents constats amènent à s'intéresser aux causes susceptibles d'accroître les délais de transfert des PEA.

- **Un solde espèces insuffisant pour couvrir les frais de transfert** – Pour parvenir à la bonne fin d'une opération de transfert, l'un des prérequis indispensables pour le demandeur au transfert est de disposer, sur le solde espèces de son PEA, d'un montant suffisant pour le règlement préalable des frais de transfert.

De nombreux dossiers de médiation mettent en évidence le fait que les établissements n'informent pas toujours les clients de cette raison de blocage. Ainsi, l'absence d'un solde suffisant peut, dans certains cas, constituer un motif d'allongement du transfert, qui peut durer plusieurs semaines, jusqu'à ce que le client interroge son teneur de compte pour l'apprendre. Certes, quelques établissements ont prévu la faculté, dans leurs conditions générales, de pouvoir être autorisés par le client à débiter le compte de dépôt pour créditer ce compte-espèces mais cela n'est jamais une obligation. En outre, cette faculté ne concerne que les banques de détail dans les livres desquelles les clients sont susceptibles de détenir des comptes courants, et pas les courtiers.

- **Des procédures de transfert exigeantes et contraignantes** – La procédure de transfert de PEA est contraignante et exige notamment que l'établissement d'accueil sollicite, au nom de son nouveau client, l'établissement d'origine afin que ce dernier initie les différentes opérations utiles au transfert. Or il arrive fréquemment que la demande de transfert soit adressée par l'établissement d'accueil à une mauvaise adresse électronique ou qu'elle comporte un numéro de PEA inexact ou encore que le client découvre bien plus tard que la signature électronique simple n'est pas acceptée.

▪ **La présence de titres spécifiques ralentissant le transfert** – La présence de certains titres spécifiques logés dans le PEA peut en outre ralentir considérablement le transfert. C'est notamment le cas pour certains titres étrangers, pour les titres de sociétés en procédure collective, pour les titres inéligibles au PEA non détectés lors de l'ouverture du PEA (ou devenus inéligibles durant la vie du PEA), pour des titres non cotés, ou encore pour certaines parts sociales, dont la procédure de rachat ne peut intervenir que de nombreux mois plus tard et dans certaines conditions. Ainsi, dans ce dernier cas, le médiateur a constaté que le transfert du PEA supposait au préalable le rachat des parts sociales de l'établissement que le client détenait en qualité de sociétaire, rachat qui ne pouvait intervenir qu'annuellement.

▪ **Les difficultés majeures liées à l'inexactitude du bordereau d'informations fiscales** – Il est également essentiel de souligner que, pour finaliser un transfert de PEA, il est indispensable que l'établissement d'origine adresse à l'établissement d'accueil un bordereau d'informations fiscales complet et exact qui, lui seul, permettra l'activation du PEA chez le nouvel établissement.

Ce document clé retrace l'historique complet du PEA et permet de calculer les droits et les obligations fiscales du titulaire du plan. Cette information est juridiquement et techniquement nécessaire pour que le nouvel établissement puisse conserver les éléments propres à justifier l'exonération des plus-values éventuelles (après cinq ans de détention des titres), en laquelle réside le principal avantage du PEA.

Cependant, de nombreux litiges portés devant le médiateur font état de la non-réception de ce document ou encore de son inexactitude, ce qui constitue une cause significative d'allongement du transfert.

Eva Lasla-Bortolussi, juriste de la Médiation

Le déroulement du transfert et la possibilité d'arbitrer sur le PEA : une ignorance très générale

Constats – Au-delà des différentes causes d'allongement des transferts, le médiateur a constaté que les clients estiment souvent que leur PEA est paralysé durant l'intégralité du transfert, qui peut durer plusieurs mois alors qu'en réalité, au vu de nombreux témoignages recueillis par la Médiation, il apparaît que les clients conservent souvent, mais pendant une durée inconnue, la possibilité d'arbitrer. Toutefois, il est important de rappeler qu'un arbitrage, s'il est possible, provoquera une suspension, voire une interruption, de la demande de transfert.

À la lumière des dossiers reçus en 2021, le médiateur regrette l'ignorance dans laquelle se trouvent les clients pendant la période de transfert de leur PEA. Nombreux sont ceux qui s'interrogent sur la possibilité de procéder à des arbitrages, à des achats ou à des ventes de titres et sur les conséquences pouvant en découler (à savoir le rallongement, voire l'interruption, du transfert), sans parvenir à obtenir une réponse claire.

Dans la plupart des cas, les réponses des établissements sur ces questions sont ambiguës, voire inexistantes, les sites internet des établissements gestionnaires de PEA et leurs conditions générales sont bien souvent exempts d'indications à ce sujet.

Pourtant, cette problématique constitue le principal sujet de litiges actuellement traités par la Médiation en matière de PEA. Plus de la moitié des dossiers ont en effet trait à l'impossibilité d'obtenir la finalisation du transfert demandé.

Un établissement, à l'occasion d'échanges sur les dossiers, s'est engagé à faire en sorte que l'enregistrement de la demande de transfert ne provoque pas, à lui seul, la suppression de l'accès au PEA pendant toute la durée du transfert, mais uniquement pendant la phase de traitement et d'établissement du bordereau d'informations fiscales.

Cet opérateur a notamment prévu de mettre en place, à terme, une information sur son site, à destination de ses clients, sur le moment où le service concerné prend en charge la demande de transfert et où le compte devient inaccessible pour le client. L'établissement en question a également proposé de mettre à disposition de ses clients des explications sur le processus lié aux transferts sortants, en rappelant que le client peut continuer à procéder à des arbitrages jusqu'à la réception de l'information marquant l'inaccessibilité du compte, mais en attirant toutefois son attention sur le fait qu'une telle initiative entraînera nécessairement un différé de ce transfert.

Ces axes d'amélioration pourraient être complétés par une action de formation des téléconseillers, afin qu'ils puissent sensibiliser eux-mêmes, en première ligne, les clients sur leur marge de manœuvre durant la procédure de transfert. À titre complémentaire, il semble que l'insertion d'un bandeau informatif en page d'accueil de l'espace client mentionnant, par exemple, « opérations possibles » ou « opérations impossibles (transfert en cours) » permettrait une parfaite information des clients.

Quelques applications de la notion de la perte de chance dans le cadre du traitement des dossiers de PEA

La notion de la perte de chance

Dans le cadre des dossiers de médiation relatifs aux PEA, le médiateur analyse le préjudice éventuel invoqué au regard d'une notion connue mais bien souvent mal maîtrisée : la perte de chance.

Il sera rappelé que la perte de chance consiste en la disparition factuelle et certaine d'une éventualité favorable. Elle se caractérise précisément comme étant la privation d'une probabilité raisonnable de la survenance d'un événement positif ou de la non-survenance d'un événement négatif. La perte de chance est donc à mi-chemin entre le dommage certain, qui est indemnisable, et le dommage incertain, qui, lui, n'est pas indemnisable.

Toutefois, pour être réparable, et donc indemnisable, la perte de chance ne doit pas seulement être hypothétique. Elle doit au contraire être mise en évidence par une pluralité d'indices précis que doit fournir l'investisseur. Elle doit surtout être mesurée à la probabilité que l'événement qui a eu lieu (ou qui n'a pas eu lieu) ait lui-même été profitable au demandeur. Enfin, elle ne peut jamais être égale à l'avantage espéré.

Ces conditions très restrictives participent au fait que tous les éléments permettant de caractériser la perte de chance sont rarement réunis dans les dossiers de transfert de PEA.

La perte de chance d'arbitrer dans le cadre des transferts de PEA, une perte de chance rarement retenue en l'absence d'indices suffisants

Le médiateur a régulièrement recours à la notion de perte de chance dans les dossiers de transfert de PEA. Lors des transferts, en effet, les demandeurs font souvent état de l'immobilisation de leurs encours, les empêchant de réaliser des opérations, et forment fréquemment, à ce titre, une demande d'indemnisation fondée sur le préjudice de jouissance. Cette demande doit alors être analysée au regard de sa nature, à savoir la perte de chance.

Or l'existence d'une telle perte de chance suppose, pour le client demandeur, qu'il apporte des preuves ou, à tout le moins, des indices suffisants, témoignant de sa volonté de passer des ordres précis et, en outre, que ces derniers lui auraient été favorables, compte tenu d'un certain nombre d'éléments à prendre en considération (fréquence d'investissement, probabilité de l'intention de vendre ou acheter certaines actions, nombre d'arbitrages réalisés sur le portefeuille par le passé, possibilité de compensation, durée de détention, etc.).

En général, les éléments versés au dossier ne permettent pas de justifier ni de chiffrer un tel préjudice, de sorte que la perte de chance devient alors hypothétique et, par conséquent, non réparable.

Dans ce type de dossier, l'intervention du médiateur a donc le plus souvent pour objet d'accélérer et de faciliter la finalisation des opérations de transfert.

Dans des cas spécifiques, où les circonstances le justifient, si la perte de chance n'est pas admise, le médiateur peut obtenir le remboursement des frais de transfert.

ARBITRAGES LORS DU TRANSFERT DE PEA : DES ÉVOLUTIONS À ENVISAGER

À la lumière des différents constats, il paraît hautement souhaitable au médiateur qu'à l'avenir, les établissements gestionnaires de PEA soient tenus de fournir des informations claires à la clientèle sur la possibilité, ou non, de procéder à des arbitrages durant le transfert et sur les conséquences qui s'y attachent (décalage ou interruption de la procédure de transfert).

Cette recommandation s'inscrit dans une préconisation d'ordre plus général à ce titre : que l'établissement en charge du transfert fournisse à son client l'information permettant à ce dernier de mesurer son risque durant cette période.

La durée pendant laquelle les arbitrages sont possibles devrait être connue et maîtrisée par les investisseurs.

En outre, le client devrait être clairement alerté du moment à partir duquel il n'est plus en mesure d'arbitrer, notamment afin que le bordereau d'informations fiscales soit établi et transmis à la contrepartie.

Le médiateur recommande donc une clarification et une homogénéisation des pratiques d'information, pour le moment très disparates, entre les établissements afin que le PEA reste un support d'investissement attractif. Des premiers contacts ont été pris en février 2022 à cet effet avec le Comité consultatif du secteur financier (CCSF).

Par ailleurs, ces nouvelles pratiques iraient dans le sens de la loi dite Pacte qui tend à favoriser le placement de l'épargne dans les titres financiers.

Mathilda Bloquet, juriste stagiaire de la Médiation

L'erreur reconnue du professionnel dans la mise en place d'une acquisition de titres non cotés au sein d'un PEA : une erreur qui mérite une évolution des textes au lieu de se limiter à la perte de chance

Une autre problématique relative au PEA qui, en l'état actuel du droit positif, ne paraît pas être résolue de manière satisfaisante, concerne le fait que lorsqu'un établissement financier commet et reconnaît une erreur dans la mise en place d'une acquisition de titres non cotés au sein d'un PEA, une rectification de l'erreur n'est pas possible.

Dans le cadre d'un dossier de médiation, le médiateur de l'AMF a été saisi d'un différend où il était question d'un prêt de 101 000 euros, consenti par une banque, pour permettre à sa cliente d'acquérir au sein de son PEA des titres non cotés d'un laboratoire. L'acquisition, par suite d'un dysfonctionnement reconnu par l'établissement financier en question, est intervenue par le débit du compte ordinaire de la cliente et non par le débit du compte-espèces au sein du PEA. Cette opération malencontreuse s'est révélée être irrévocable.

Faute de pouvoir réintégrer ces titres dans le PEA, il a été nécessaire de se limiter à examiner la réparation du préjudice de la cliente sous le seul angle d'une perte de chance.

Ainsi, dans le cadre du dossier de médiation précité, si le préjudice était avéré, la recherche du montant de son indemnisation, nécessaire à la qualification de la perte de chance, s'est révélée extraordinairement complexe et pour le moins peu satisfaisante. En effet, le préjudice, par sa nature, constituait une perte de chance : celle d'être exonéré de l'éventualité d'une plus-value, laquelle ne pouvait être vérifiée que plusieurs années après, en fonction de la durée de détention des titres et de l'atteinte des objectifs du *business plan* du laboratoire.

À l'avenir, s'agissant des titres non cotés, il serait donc hautement souhaitable qu'il existe une alternative radicale à la perte de chance, en créant dans les textes sur le PEA la possibilité pour le professionnel de rectifier son erreur – dans un délai à convenir – notamment en permettant que la reconstitution de l'acquisition des titres au sein du PEA soit possible.

Le plafonnement des frais du PEA : une nouvelle législation complexe

Afin de rendre plus attractifs les PEA et les PEA-PME, le décret n° 2020-95 du 5 février 2020, pris en application de la loi Pacte, est venu plafonner les frais liés aux diverses opérations sur ces comptes (ouverture, tenue de compte, transactions, transfert et clôture du plan). Ce décret est entré en vigueur le 1er juillet 2020.

Un second décret, n° 2021-925 du 13 juillet 2021, annoncé par la Direction générale du Trésor comme de nature à clarifier l'application de ce nouveau régime, et applicable depuis le 15 juillet 2021, est venu préciser différentes problématiques, telles que les plafonds applicables aux titres non cotés.

Les premiers dossiers reçus par le médiateur de l'AMF à la suite de l'entrée en vigueur du premier décret, et dont les avis ont été rendus avant l'entrée en vigueur du second décret, étaient relatifs à l'interprétation de l'une de ses dispositions qui prévoyait que les frais afférents aux transactions ne pouvaient pas excéder 0,5 % du montant de l'opération, s'agissant d'opérations effectuées par voie dématérialisée, et 1,2 % pour les opérations effectuées par tout autre moyen (téléphone, courrier, etc.).

Le médiateur a notamment reçu la réclamation d'un épargnant qui se plaignait d'avoir été prélevé de frais pour le rachat de titres non cotés à hauteur de 2 % de l'opération, malgré l'entrée en vigueur dudit décret. Il réclamait l'application du taux de 0,5 %, au motif qu'il avait donné son ordre de rachat par courrier électronique. Il est ressorti de l'analyse de ce dossier que la seule circonstance que l'ordre ait été donné par courrier électronique ne suffisait pas à caractériser une transaction réalisée par voie dématérialisée. Il convient en effet que la transaction soit entièrement effectuée par voie matérialisée. Or, eu égard à la nature des titres non cotés, la transaction ne pouvait en aucun cas s'effectuer par voie dématérialisée.

QUELQUES RECOMMANDATIONS DANS LE CADRE D'UN TRANSFERT DE PEA

- Vérifier, avant l'initiation du transfert, que l'on dispose du montant suffisant sur le compte-espèces du PEA afin de pouvoir régler les frais de transfert (laisser *a minima* 150 euros).

Avoir conscience que le transfert ne va pas se faire en quelques semaines et qu'il peut prendre plusieurs mois. Il faut d'ailleurs garder à l'esprit qu'il n'existe pas de délai réglementaire de transfert du PEA et que la présence de titres non cotés, de titres étrangers ou de parts sociales rallongera inévitablement le transfert.

- Vérifier, à l'occasion du transfert, que l'établissement d'accueil accepte les titres non cotés dans les PEA.

- Avoir conscience que si on peut continuer, chez certains établissements, à réaliser des opérations sur le PEA durant la phase où le transfert est enregistré mais pas encore traité, cela aura inévitablement pour effet de différer (ou de suspendre) d'autant le transfert, surtout si les échéances des opérations sont lointaines.

- Éviter de demander le transfert du PEA lorsque l'on a connaissance d'une opération sur titres à venir concernant des titres détenus au sein du PEA (réception de dividendes, fractionnement ou regroupement d'actions, offres publiques d'achat, d'échange ou de retrait, etc.).

- Bien choisir le moment de la demande de transfert si le PEA comporte des parts sociales de l'établissement d'origine, qui ne peuvent souvent être vendues qu'annuellement.

- Prendre garde au fait que si l'on effectue un retrait de liquidités avant que le PEA n'ait une antériorité fiscale de cinq ans, cela entraînera inévitablement la clôture du plan.

- S'assurer si possible que le bordereau d'informations fiscales établi ne comporte pas d'incohérences.

Un nouveau problème, qui a surgi du fait du plafonnement des frais prévus par le décret susmentionné, tient à la réticence de certains établissements à proposer le service de titres non cotés dans les PEA. Il est vrai que la gestion et le suivi des titres non cotés au sein des PEA sont particulièrement lourds au regard des multiples règles spécifiques prévues par le Bulletin officiel des Finances publiques-Impôts (Bofip-Impôts) pour conditionner l'avantage de l'exonération fiscale à l'impôt sur le revenu. La création de ces plafonnements, bien que louable dans ses principes, pourrait donc, finalement, conduire à limiter l'intérêt pour certains établissements de continuer à proposer le service de titres non cotés.

L'entrée en vigueur du plafonnement des frais dans le cadre du PEA a également pu amener certains épargnants à s'interroger sur l'articulation des frais liés aux OPCVM avec ceux liés au PEA. Le médiateur a notamment été saisi d'une plainte d'un épargnant qui, après avoir souscrit plusieurs parts d'OPCVM au sein de son PEA, contestait le calcul des frais lui ayant été facturés lors cette souscription ainsi que les frais de tenue de compte au titre du PEA qui lui ont été prélevés et qui dépassaient, selon lui, les plafonds légaux fixés.

Il est ressorti de l'étude de ce dossier qu'il convient de distinguer clairement les frais attachés au PEA en tant qu'enveloppe, plafonnés par la loi Pacte, des frais d'entrée et de gestion attachés, eux, aux instruments financiers, qui sont exclus de ce plafonnement, quand bien même ils sont détenus via un PEA. Ainsi, en application de l'article D. 221-111-1 du code monétaire et financier, les OPCVM sont exclus de ce plafonnement, à condition que ceux-ci ne donnent pas lieu au prélèvement d'autres frais que les droits d'entrée. Cette dernière règle a vocation à s'appliquer même si les frais d'entrée au titre de la souscription de parts d'OPCVM sont rétrocédés en partie par la société de gestion au teneur de compte en sa qualité de distributeur. S'agissant des rétrocessions, seules sont exigées des obligations de transparence, en application de la directive européenne MIF, et non un plafonnement tel que prévu dans la loi Pacte.

En d'autres termes, les droits d'entrée prélevés par la société de gestion au titre des parts d'OPCVM sont hors du champ du plafond de 1,2 %. En revanche, le teneur de compte peut prélever des frais plafonnés à 1,2 % à la souscription s'il n'y a pas de droit d'entrée prélevé par la société de gestion du fonds (ou s'il n'y a que des droits acquis au fonds). À noter que cette règle posée par le premier décret est toujours valable après l'entrée en application du second décret.

Les conséquences du Brexit sur le PEA : l'information par le teneur de compte doit être complète et exacte

Dans le contexte du Brexit, l'article 3 de l'ordonnance n° 2020-1595 du 16 décembre 2020, tirant les conséquences du retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne en matière d'assurances, de placements collectifs et de plans d'épargne en actions, et l'article 1 de l'arrêté du 22 décembre 2020 portant fixation de la période d'adaptation mentionnée dans l'ordonnance précitée, ont prévu que les titres dont l'émetteur a son siège au Royaume-Uni et les titres assimilés resteraient éligibles au PEA pendant une durée de neuf mois courant à compter du 1er janvier 2021, soit jusqu'au 30 septembre 2021.

Pour bénéficier de ces dispositions transitoires, les titres devaient avoir été acquis ou souscrits par le titulaire du plan avant la fin de la période de transition, soit au plus tard le 31 décembre 2020.

Pendant la période de transition fixée, le titulaire du plan avait plusieurs possibilités :

- soit céder les titres dans le cadre de son PEA, avec un risque de moins-value, option neutre fiscalement ;
- soit les retirer du plan et les transférer vers un compte-titres ordinaire, avec deux options possibles :

– dans les deux mois du retrait, le titulaire du PEA pouvait effectuer un versement compensatoire d'une valeur égale à la valeur des titres au jour de leur retrait dans le PEA, non pris en compte dans le cadre du plafond des versements. Dans ces conditions, le PEA était maintenu sans conséquences fiscales,

– en l'absence de versement compensatoire, cela était assimilé à un retrait, entraînant la clôture du plan si ce dernier avait moins de cinq ans, les cotisations d'impôt étant immédiatement exigibles.

À l'issue du délai de neuf mois, la présence de titres britanniques et assimilés sur le plan entraîne sa clôture.

Le médiateur a reçu en 2021 plusieurs dossiers en lien avec le Brexit, dont certains dans le cadre desquels le transfert de PEA avait été considérablement ralenti, certains établissements d'accueil n'acceptant pas de recevoir un PEA contenant des titres britanniques et assimilés, alors que l'éligibilité des titres avait été prolongée jusqu'au 30 septembre 2021 et qu'ils pouvaient être vendus une fois le PEA transféré.

Florence Miller, juriste de la Médiation

RÉCAPITULATIF DU PLAFONNEMENT DES FRAIS DU PEA SOUS LE RÉGIME DU SECOND DÉCRET N° 2021-925 DU 13 JUILLET 2021

FRAIS D'OUVERTURE (NOTAMMENT FRAIS DE DOSSIER)	**Plafonnés à 10 euros**
DROIT DE GARDE – FRAIS DE TENUE DE COMPTE	**Plafonnés à 0,4 % de la valeur des titres détenus.** Ces frais peuvent être majorés de frais fixes limités à 5 euros par ligne pour les titres cotés et 25 euros par ligne pour les titres non cotés.
FRAIS DE TRANSACTION	**Plafonnés à 0,5 % du montant de l'opération si elle est réalisée par voie dématérialisée et à 1,2 % si elle est réalisée par tout autre moyen (téléphone, courrier, etc.).** Ce plafond ne s'applique pas aux opérations relatives aux titres admis aux négociations sur une plateforme de négociation d'un État non membre de l'Union européenne ni de l'Espace économique européen.
FRAIS DE TRANSFERT ET DE CLÔTURE	Ils ne peuvent dépasser par ligne transférée : ▪ 15 euros pour les titres cotés ; ▪ 50 euros pour les titres non cotés. **L'ensemble des frais est plafonné à 150 euros.**

L'obligation d'information du teneur de compte

L'article 1 V de l'arrêté du 22 décembre 2020 portant fixation de la période d'adaptation précise que : « *Le teneur de compte doit informer individuellement le titulaire du plan, avant le 1er mai 2021, en cas de perte d'éligibilité du titre détenu. Le teneur de compte précise la date de perte de l'éligibilité des titres et informe le titulaire du plan des conséquences de cette perte d'éligibilité sur son plan et des modalités selon lesquelles il peut le conserver.* »

Il apparaît que certains établissements financiers ont adressé des informations tardives, incomplètes, voire erronées, à leurs clients au sujet des dispositions transitoires précitées et des facultés ouvertes aux titulaires de titres britanniques et assimilés sur leur PEA.

Le médiateur a, par exemple, reçu la réclamation d'une épargnante qui se plaignait du fait que son teneur de compte lui avait indiqué une date butoir pour vendre ses titres, antérieure au 30 septembre 2021, et n'avait donc pas appliqué le délai de faveur prévu par l'arrêté précité. Cela lui a causé un double préjudice : une vente anticipée des titres à un cours inférieur et la fiscalisation de la plus-value réalisée dans le cadre de la vente, qui a été créditée sur son compte-titres ordinaire et non pas sur le compte-espèces du PEA. Le médiateur est intervenu auprès de l'établissement, qui a accepté d'indemniser ce double préjudice.

Le médiateur a également été saisi par plusieurs épargnants dont le PEA avait été clos à l'issue de la période d'adaptation car il contenait des titres inéligibles. Ils se plaignaient d'avoir reçu une information incomplète ou insuffisamment claire de la part de leur teneur de compte. Ces dossiers ont fait l'objet d'une instruction au cas par cas pour le vérifier.

La question du traitement des titres inéligibles

Les problématiques relatives au Brexit illustrent en réalité les difficultés qui peuvent se poser lorsqu'un PEA contient des titres devenant inéligibles en cours de vie du plan.

Conformément aux dispositions de l'article 1765 du code général des impôts, le maintien de titres au sein du PEA, alors qu'ils ne répondent plus aux conditions d'éligibilité, définies notamment à l'article L. 221-31 du code monétaire et financier, entraîne en principe la clôture du plan à la date du manquement.

Cette problématique se pose fréquemment s'agissant des titres non cotés, à savoir les titres (actions, certificats d'investissement de sociétés, parts de SARL ou de sociétés dotées d'un statut équivalent) qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé. Ces titres sont donc obligatoirement des titres « nominatifs », détenus en « nominatif pur », c'est-à-dire que leur titulaire exerce personnellement les droits auprès de la société émettrice.

Le nominatif pur rend bien plus difficile la conservation des titres au sein d'un PEA puisque toutes les obligations relatives au PEA doivent être respectées alors que la banque n'a pas accès aux titres. Il s'agit d'une gestion très lourde où l'investisseur (ou l'entreprise émettrice) doit tenir la banque informée de tout changement (transfert, achat, etc.) en respectant un certain formalisme.

Ce besoin de formalisme et ces obligations d'information échappent parfois aux investisseurs qui, à la suite d'un manque de diligence, peuvent se voir confrontés à la clôture de leur PEA.

Mathilde Le Mélédo, juriste de la Médiation

La Médiation a notamment traité le dossier d'un épargnant ayant apporté, il y a plusieurs années, des actions non cotées d'une société A à une société B, en échange de nouvelles actions non cotées de la société B.

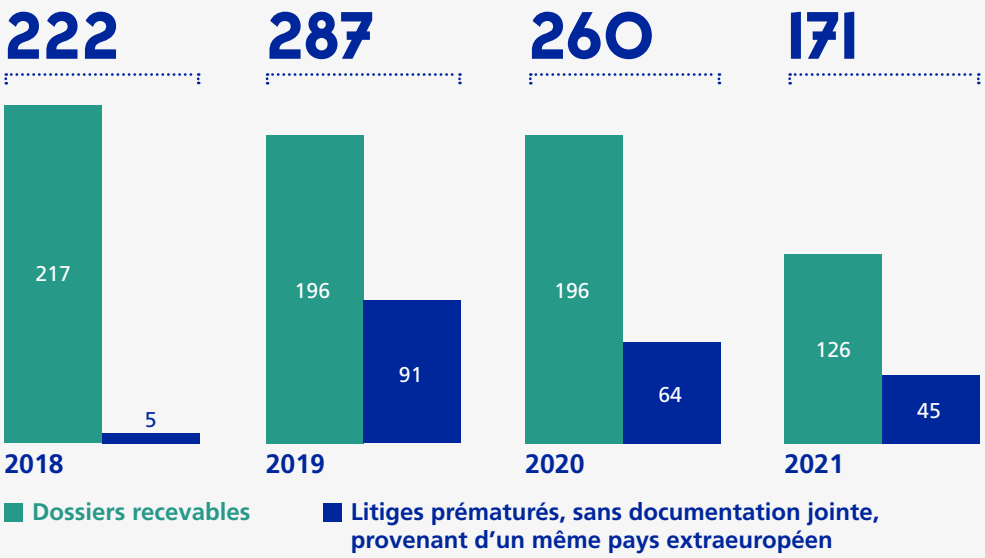
Les actions de la société A étant inscrites sur son PEA, l'épargnant en a déduit que les nouvelles actions B seraient automatiquement inscrites sur son PEA, ce qui n'était pas le cas puisque cette opération exigeait une information de la part du client à son teneur de compte.

Ainsi, lorsque l'épargnant a demandé que le produit de la cession soit logé dans son PEA, son gestionnaire lui a répondu que ses actions B n'étaient pas logées dans son PEA et qu'il ne pouvait donc pas y reverser le produit de cette cession. Son PEA s'est alors retrouvé en irrégularité fiscale et a dû être clos. Les autres titres logés dans ce PEA ont dû être placés sur un compte-titres ordinaire.

À l'issue du traitement de ce dossier, si la « réintégration » du produit de la vente de titres n'ayant jamais été logés dans le PEA s'est révélée non régularisable légalement, le teneur de compte a accepté de rouvrir le PEA de l'épargnant, avec effet rétroactif, afin que les autres lignes de titres détenues puissent bénéficier de l'ancienneté du PEA et que l'erreur, commise de bonne foi, ne soit pas trop lourdement sanctionnée. Toutefois, cette solution reste exceptionnelle.

GRAPHIQUE 8

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE DOSSIERS D'ÉPARGNE SALARIALE REÇUS



L'ÉPARGNE SALARIALE

Épargne salariale : diminution sensible des saisines

Les raisons en sont encourageantes. Les dispositifs d'épargne salariale, dont les rouages peuvent sembler particulièrement complexes aux salariés bénéficiaires, ont fait l'objet d'un nombre singulièrement croissant de saisines en médiation entre 2012 et 2019, jusqu'à en constituer le sujet le plus important.

Cette augmentation s'est stabilisée en 2019 avant que le volume de dossiers ne commence à décroître en 2020.

Les principales raisons motivant cette diminution

Pour la première fois depuis plusieurs années, et de façon significative, l'épargne salariale n'est plus, en 2021, le domaine d'intervention principal du médiateur. Le nombre de demandes de médiation reçues en 2021 est en effet de 171 demandes, contre 260 en 2020.

Mathilde Nourmamod, juriste stagiaire de la Médiation

Interrogé sur le sujet, l'un des grands teneurs de comptes d'épargne salariale constate une diminution de moitié des réclamations traitées au cours de l'année. Il confirme les quatre principales raisons encourageantes motivant cette diminution. Selon lui, cette baisse s'explique à la fois par des causes opérationnelles (meilleur traitement interne des réclamations et bonnes pratiques des teneurs de comptes découlant – pour certaines d'entre elles – des recommandations générales du médiateur) et par des évolutions réglementaires (information du bénéficiaire renforcée et droit à l'erreur quant à l'affectation par défaut).

Le principe de la médiation de la consommation repose sur le postulat suivant : un différend subsiste alors même qu'une instruction approfondie a été réalisée par le professionnel, au terme de laquelle une réponse argumentée a été apportée au client. Or il a été observé par le passé que des médiations étaient parfois amorcées sans qu'il ait été procédé à un traitement effectif de la réclamation, voire pour pallier le silence gardé par l'établissement mis en cause. Ce n'est qu'au stade de la médiation qu'une partie des établissements prenaient concrètement le temps de se pencher sur le litige en cause, dont la solution semblait pourtant, dans certains cas, évidente.

La diminution du nombre de dossiers en épargne salariale s'explique tout d'abord par le fait que les directions générales de plusieurs établissements teneurs de comptes d'épargne salariale ont pris conscience – progressivement – qu'il est dans leur intérêt premier de traiter rapidement et efficacement les réclamations par le biais de leur service clients. L'un des teneurs de comptes interrogés confirme à ce titre que des audits de qualité ont lieu régulièrement afin qu'un maximum de litiges soient traités en interne, quand cela est possible.

Cette baisse découle également du nombre croissant de bonnes pratiques observées par les teneurs de comptes, tirées, notamment, des enseignements du Journal de bord du médiateur et par la prise en compte des recommandations générales qu'il a eu l'occasion d'extérioriser ces dernières années.

À titre illustratif, à la suite de l'intervention du médiateur, la Direction générale du travail avait autorisé – dès 2017 – à reconsidérer la date du fait générateur, ouvrant droit au déblocage des sommes placées sur un dispositif d'épargne salariale, au terme de la levée des conditions suspensives dudit fait générateur.

Les établissements retiennent désormais majoritairement que c'est bien à compter de l'exécution de ces conditions (par exemple, à compter de l'acceptation d'une offre de crédit immobilier) que le délai de six mois pour présenter une demande commence à courir.

Le recul du nombre de saisines en épargne salariale résulte également du renforcement récent de l'obligation d'information des salariés bénéficiaires par les teneurs de comptes.

Il faut tout d'abord saluer l'entrée en vigueur en 2021 d'une version plus complète du fameux relevé annuel de situation. Le décret n° 2019-862 du 20 août 2019 (pris en application de la loi Pacte) a permis de refondre ce document essentiel que les teneurs de comptes doivent remettre à tous les bénéficiaires d'un plan d'épargne salariale au cours du premier trimestre de l'année suivante. Ce nouveau relevé, dont les premiers exemplaires ont été adressés aux épargnants début 2021 au titre de l'année 2020, comprend à présent, notamment et de manière obligatoire, le montant global des droits et des avoirs, leurs dates de disponibilité ainsi que le récapitulatif des frais à la charge de l'épargnant[3]. Le grand acteur de la Place interrogé a confirmé que ce nouveau format a fait significativement diminuer les réclamations relatives au manque d'informations sur le prélèvement de frais de tenue de compte.

Il est également vraisemblable que les effets de la loi dite Macron se fassent durablement ressentir. Pour rappel, à la suite d'une intervention du médiateur de l'AMF il y a quelques années, il avait été obtenu du législateur une obligation pour l'employeur d'informer le salarié, au moment où le contrat de travail cesse, que les frais afférents aux dispositifs d'épargne salariale seraient désormais à la charge exclusive du salarié.

Par ailleurs, le droit à l'erreur sur l'affectation par défaut n'est peut-être pas étranger à la baisse du nombre de dossiers d'épargne salariale.

En 2015, la même loi Macron avait consacré un premier droit à l'erreur pour l'épargnant dont les primes d'intéressement avaient été placées par défaut sur un plan d'épargne entreprise (PEE). Cette faculté poursuivait un objectif volontariste pour l'épargnant dont les avoirs pouvaient, pour la première fois, être affectés par défaut sur un placement bloqué cinq ans et non versés sur son compte à vue comme d'ordinaire. À l'issue d'une période d'adaptation de deux ans, ce droit de rétractation a été supprimé le 1er janvier 2018.

Dans le même temps, la loi prévoyait que les primes d'intéressement seraient, pour leur part, en cas d'absence d'instruction de la part du salarié, versées pour moitié sur le PEE et pour moitié sur le plan d'épargne pour la retraite collectif (Perco). Or il se trouve que les conditions de sortie des avoirs placés sur un dispositif d'épargne retraite sont bien plus restrictives que celles applicables au PEE.

Le médiateur avait alors eu l'occasion de se prononcer en faveur d'un droit à l'erreur quant à l'affectation des primes d'intéressement réalisées dans ce contexte. Par ailleurs, le teneur de compte principal interviewé indique avoir, conformément à la recommandation du médiateur, procédé à l'affichage à l'écran d'un pop-up de mise en garde dans le cas où l'épargnant interromprait une saisie sur son espace client en ligne avant d'avoir enregistré son choix d'affectation.

Finalement, la loi Pacte a consacré le système attendu en érigeant un droit de rétractation spécifique à la participation et, quant à lui, pérenne[4]. À cet égard, la plupart des teneurs de comptes se montrent également flexibles sur le respect du délai de mise en œuvre de cette faculté de rétraction (en principe un mois à compter de l'affectation par défaut). Cela explique certainement pourquoi, en 2021, les saisines du médiateur sur cette thématique – contrairement à ce que l'on pouvait craindre – sont quasi inexistantes.

En outre, il convient de souligner que la loi Pacte, dont l'un des objectifs était de simplifier et d'harmoniser les dispositifs d'épargne salariale tout en assurant une meilleure maîtrise par l'épargnant et en renforçant sa protection, est venue mettre un terme à une autre source de conflits.

Alors que pendant un certain nombre d'années, la législation en vigueur permettait à un salarié d'affecter – de manière exclusive ou non – les sommes perçues au titre de la réserve spéciale de participation sur un compte courant bloqué (CCB) détenu par l'employeur, la loi Pacte a marqué le coup d'arrêt attendu en interdisant aux nouveaux accords de participation de prévoir l'affectation à un CCB, sauf rares exceptions.

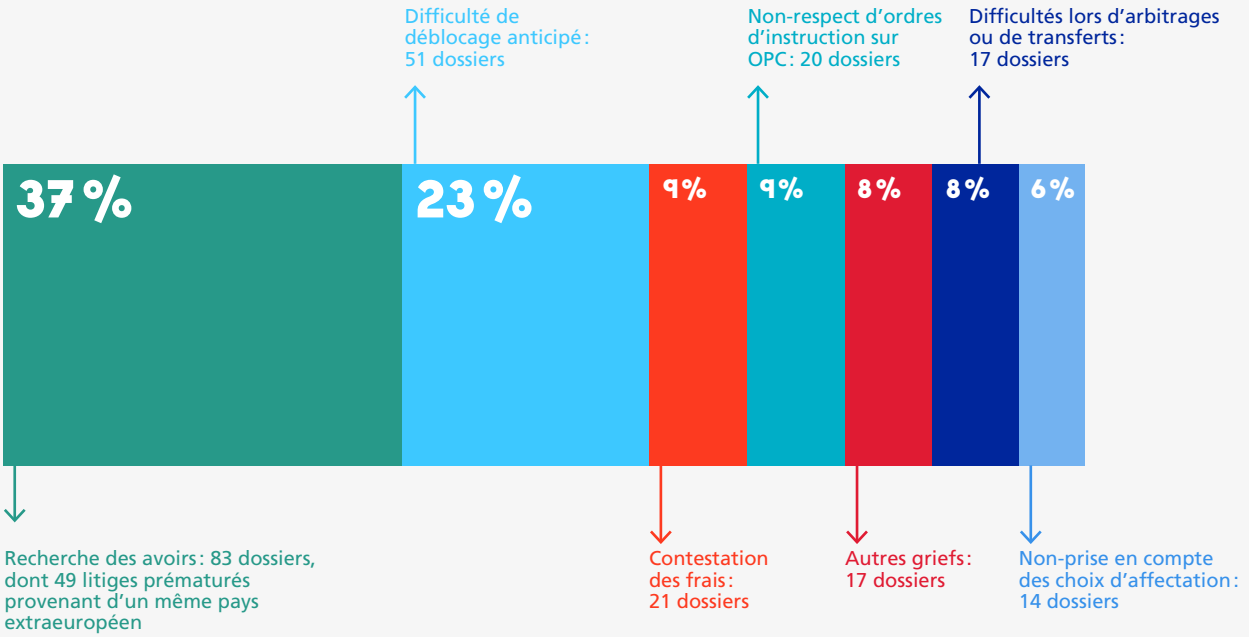
En optant pour un placement en CCB, le salarié octroyait en quelque sorte un prêt à son employeur, qui pouvait alors consacrer ces sommes à différents investissements. Toutefois, dans un contexte de taux bas, cette pratique de placement s'est essoufflée au fil des années. Du fait d'une certaine confusion entre le patrimoine de l'entreprise et celui du salarié, les droits à participation placés en CCB pouvaient, en effet, être perdus en cas de difficultés économiques de l'entreprise (redressement ou liquidation judiciaire).

[3] Article D. 3332-16-1 du code du travail.

[4] Article L. 224-20 al. 3 du code monétaire et financier : « *Lorsqu'un versement correspondant à des sommes issues de la participation est affecté à un plan d'épargne retraite d'entreprise collectif dans les conditions prévues à l'article L. 3324-12 du code du travail, le titulaire peut, par dérogation à l'article L. 224-4, demander la liquidation ou le rachat des droits correspondant à ce versement dans un délai d'un mois à compter de la notification de son affectation au plan. Les droits correspondants sont valorisés à la date de la demande de liquidation ou de rachat par le titulaire.* »

GRAPHIQUE 9

PROBLÉMATIQUES RENCONTRÉES DANS LES DOSSIERS D'ÉPARGNE SALARIALE CLOS EN 2021 (223 DOSSIERS)



La pratique avait anticipé la fin de ce système, qui ne présentait finalement plus aucun intérêt mais uniquement des dangers pour l'épargnant. Dangers qui se sont malheureusement illustrés, en 2021, dans un dossier de médiation où des avoirs placés en CCB ont été perdus par l'effet des procédures collectives de la société employeur.

En définitive, il ressort des bonnes pratiques et du cadre réglementaire grandissant que la plupart des établissements travaillent globalement à une meilleure mise en œuvre de leur obligation d'information par différentes actions en faveur de la protection des épargnants (refonte des pages explicatives des sites internet, création de pop-up de mise en garde, etc.).

Diminution du nombre de dossiers ne signifie pas extinction : quelques exemples de différends traités en médiation qui méritent d'être signalés au titre des leçons à tirer.

S'agissant d'abord de l'étendue de l'information en matière de déblocages anticipés légaux, un épargnant avait sollicité le remboursement de son épargne en vue de l'achat d'une résidence principale en vente en l'état futur d'achèvement (VEFA). Dans ce cadre, tant la signature du contrat de réservation que la signature du contrat VEFA ou la date de livraison de l'immeuble peuvent fonder le déblocage des fonds sur la production de documents justificatifs spécifiques à chacun de ces événements. Or plusieurs mois peuvent séparer la survenance de ces faits générateurs distincts, si bien que le montant de l'épargne à débloquer peut être sensiblement différent. En l'espèce, il a été retenu que l'établissement n'avait pas suffisamment mis en garde l'épargnant des conséquences de la communication d'un document justificatif plutôt qu'un autre sur la somme qui lui serait versée en définitive. À l'issue de la médiation, l'établissement a accepté de procéder à un déblocage complémentaire, puisqu'il ressortait des circonstances que si l'épargnant avait été utilement informé, il aurait communiqué le justificatif lui permettant de débloquer la totalité de ses avoirs acquis à la date de signature de l'acte authentique.

Dans un autre dossier, une épargnante rapportait avoir demandé, à la fin de son contrat de travail, le remboursement intégral des sommes figurant sur son plan d'épargne entreprise (PEE). Un versement mensuel avait été mis en place pour alimenter ce dispositif. L'épargnante était convaincue qu'une fois ses avoirs retirés, son compte serait clos et qu'il serait, de surcroît, mis fin au versement automatique. Or tel ne fut pas le cas.

Ce dossier illustre une problématique déjà connue, tenant à la distinction entre la liquidation totale d'un plan et sa clôture, la première opération n'entraînant pas automatiquement la seconde. Afin d'éviter toute déconvenue, il convient que l'épargnant soit parfaitement informé de cette distinction. Dans ce cas précis le médiateur a considéré que, en l'absence d'information contraire, l'épargnante avait pu légitimement croire que son compte serait clos, si bien que l'établissement a accepté de lui restituer les versements automatiques réalisés après la liquidation du plan.

Les refus de déblocage anticipé d'avoirs constituent la thématique principale de saisine en matière d'épargne salariale, après celle de la recherche des avoirs.

En 2021, le médiateur a eu l'occasion de se positionner à de nombreuses reprises sur les modalités et les conditions de remboursement des épargnants. Par exemple, son analyse sur le report du point de départ du délai de six mois (voir page 37) a trouvé une nouvelle portée dans le cadre de l'évaluation du montant d'épargne à débloquer. Effectivement, dans un dossier, le médiateur a obtenu de l'établissement qu'il intègre les sommes épargnées jusqu'à la levée des conditions suspensives pour apprécier le montant total de l'épargne à débloquer.

Cette solution peut avoir un impact significatif dans la mesure où de nombreux épargnants décident, dans un temps très proche de leur demande de déblocage, de « booster » leur épargne salariale, grâce aux abondements, en procédant à différents versements volontaires ou en affectant des sommes issues, par exemple, d'un compteur d'heures, ce qui était précisément le cas dans ce dossier.

L'ÉQUITÉ EN MÉDIATION

L'épargne salariale est le terrain de prédilection de l'équité. La réglementation applicable est, en effet, dense et particulièrement complexe. Les récentes et successives évolutions réglementaires n'en ont malheureusement pas simplifié la lecture. En outre, le *Guide de l'épargne salariale,* rédigé par les administrations concernées (Direction générale du travail, Direction générale du Trésor, Inspection générale des affaires sociales, Sécurité sociale), – véritable outil réglementaire de mise en œuvre opérationnelle – n'a pas été mis à jour depuis 2014 et se trouve dès lors quelque peu en décalage avec le droit positif et le contexte socio-économique.

C'est dans ce contexte qu'une certaine souplesse, renforcée à la suite de la crise sanitaire, a souvent été observée par les établissements dans le traitement des réclamations des clients quand la situation particulière et le bon sens commandent une interprétation extensive de la législation en vigueur. Par ailleurs, il est du pouvoir du médiateur de l'AMF, si le professionnel ne l'a pas fait en amont, de soumettre des propositions en pure équité lorsque l'application stricte de la loi lui paraît conduire à une situation particulièrement injuste.

Un dossier traité en 2021 a fait ressortir une situation particulièrement inéquitable à la suite d'un refus de déblocage d'épargne salariale pour cessation du contrat de travail. Dans ce cadre, il convient, en effet, d'avoir épuisé ses droits à l'assurance chômage pour formuler une demande de remboursement anticipé. Or l'épargnante avait quitté le territoire français à la suite de son licenciement si bien qu'elle ne pouvait pas prétendre aux aides nationales. Dès lors, l'épargnante, ne pouvant jamais se retrouver dans la situation attendue par les textes applicables, était condamnée à patienter jusqu'à l'âge de la retraite pour débloquer son épargne (prochain événement potentiel y ouvrant droit), alors même que son licenciement l'avait mise en grande difficulté financière. Sur recommandation du médiateur, l'établissement a consenti, en pure équité et à titre exceptionnel, à lui débloquer les fonds.

Dans un autre dossier, un déblocage anticipé a été accordé sur le fondement de l'invalidité du bénéficiaire, même si ce dernier ne s'était vu reconnaître aucun taux d'incapacité mais seulement le statut de travailleur handicapé (RQTH) et dont les chances de retour et de maintien dans l'emploi étaient très limitées. Dans ce cas précis, même si les conditions n'étaient pas satisfaites et que les documents justificatifs prévus par la réglementation ne pouvaient pas être produits, il a été retenu – par assimilation – que la situation spécifique du demandeur devait en équité justifier un déblocage anticipé fondé sur l'invalidité du salarié.

LES AVOIRS EN DÉSHÉRENCE : UNE PROBLÉMATIQUE RÉCURRENTE

Malgré les obligations d'information sur les comptes inactifs à la charge des teneurs de comptes, renforcées depuis la loi Eckert, le médiateur est toujours saisi d'un nombre important de dossiers concernant des avoirs en déshérence.

Il est en effet fréquent qu'un épargnant retrouve un relevé de compte ancien faisant état du dispositif d'épargne salariale dont il a pu bénéficier au titre d'un précédent contrat de travail.

Les bénéficiaires tentent alors d'obtenir des informations sur le sort réservé à leurs avoirs.

Or il arrive malheureusement, pour les placements les plus modestes, que les avoirs aient pratiquement disparu par l'effet des prélèvements de frais de tenue de compte annuels.

C'est pourquoi il est primordial que les teneurs de comptes, respectent scrupuleusement l'obligation faite par l'article L. 312-20 du code monétaire et financier en informant, six mois avant l'expiration du délai d'inactivité décennal, par tout moyen, le titulaire du compte, son représentant légal, la personne habilitée par lui ou, le cas échéant, ses ayants droit connus de l'établissement, du transfert prochain des avoirs à la Caisse des dépôts et consignations (CDC).

Il faut préciser à ce titre que, bien que l'article législatif vise une information par « tout moyen », l'article R. 312-19 I du même code exige que « *les établissements conservent sur un support durable la trace des éléments permettant de justifier des dates et modalités de délivrance de cette information* ».

Il résulte d'une analyse du médiateur, partagé par la Direction des affaires juridiques de l'AMF, que la délivrance de cette information signifie bien qu'elle doit être remise et pas seulement adressée. Dès lors, l'obligation d'information ne peut être satisfaite que par la transmission d'un courrier recommandé.

Or il est observé une très grande disparité de pratiques au sein de la Place sur les modalités d'envoi de cette notification. Il s'agit là, pourtant, de délivrer une information particulièrement importante puisqu'elle précède la liquidation d'office des positions des clients et le transfert des avoirs sans leur consentement à la Caisse des dépôts et consignations. L'atteinte justifie alors que l'établissement s'assure que le client a bien reçu l'information et pas qu'il se contente de l'adresser.

C'est pourquoi le médiateur de l'AMF, qui a remis une note en ce sens au Pôle commun ACPR-AMF, encourage les établissements à privilégier *a minima* la lettre recommandée pour s'acquitter de leur obligation d'information.

En revanche, il est des cas où malgré les démarches actives pour contacter leurs clients ou, le cas échéant, leurs ayants droit, les établissements ne parviennent pas à les informer de la liquidation à venir de leurs avoirs. Tel est le cas, par exemple, quand les coordonnées du client n'ont pas été régulièrement mises à jour.

Il va donc également de la responsabilité du client de suivre son épargne tout au long de sa vie en avisant son employeur ou l'organisme gestionnaire de tout changement d'adresse. Il faut rappeler, par ailleurs, qu'une simple connexion à l'espace personnel suffit à manifester l'activité d'un compte et permet ainsi d'éviter la déconvenue de voir ses avoirs transférés à la Caisse de dépôts et consignations, voire à l'État.

LES SUCCESSIONS : DES LITIGES TOUJOURS DÉLICATS

En 2021, ce sont 36 litiges liés au traitement de successions concernant des compte-titres qui ont été soumis au médiateur, contre 20 en 2020. Le médiateur a rendu deux fois plus d'avis favorables que d'avis défavorables.

On trouvera ci-après quelques leçons plus générales tirées de cas concrets de litiges qui ont pu être clarifiés et résolus par la Médiation de l'AMF.

Il n'appartient pas au teneur de compte de vérifier auprès de chaque héritier si le notaire en charge de la succession, en donnant une instruction, a bien obtenu l'accord de tous les héritiers

Le médiateur a reçu un dossier dans lequel l'un des héritiers a recherché la responsabilité d'un teneur de compte, qui avait préalablement reçu du notaire l'instruction de vendre les titres d'un PEA du défunt, en soutenant que lui-même n'avait pas donné son accord au notaire à cet effet.

L'établissement teneur de compte est effectivement amené à recevoir des instructions du notaire en charge de la succession, au nom de l'indivision successorale, quant au devenir des titres du défunt et potentiellement des instructions de vente. Il n'entre pas dans la responsabilité de l'établissement de vérifier que l'accord de chaque héritier a été obtenu. Le notaire étant mandaté pour représenter l'ensemble des ayants droit, le teneur de compte est en droit de présumer que ce dernier a obtenu leur accord. De nombreux notaires, dans un tel cas d'ailleurs, le rappellent expressément. L'établissement teneur de compte qui exécute des instructions notariées de bonne foi ne peut donc voir sa responsabilité engagée s'il s'avère ultérieurement que l'un des héritiers n'a pas consenti à la vente des titres. Ce litige en réalité mettait en jeu seulement le rapport entre le notaire et l'héritier.

Le sort des comptes joints en cas du décès successif des cotitulaires

Le sort des comptes-titres joints diffère de celui des comptes individuels. Ainsi, à la suite du décès de l'un des cotitulaires d'un compte-titres, celui-ci n'est pas bloqué et le cotitulaire survivant peut continuer à effectuer des actes de gestion et de disposition, charge à lui de récompenser la succession des utilisations faites.

Dans un dossier de médiation assez délicat, les instructions notariées d'ordre de vente des obligations incluses dans le compte-titres joint, émanant des deux enfants d'un premier lit du père, n'ont été reçues par l'établissement financier que trois ans après le décès du père, survenu en juin 2017. Or pendant ces trois années, l'épouse survivante cotitulaire du compte joint avait pu disposer librement, de ce compte devenu individuel, à charge pour elle de récompenser la succession des utilisations éventuelles, ce qui apparemment n'avait pas été fait. Bien évidemment, l'établissement ne pouvait donc pas exécuter l'instruction notariée qui se fondait sur l'état des comptes du premier défunt au jour de son décès, une non-exécution dont se plaignaient les héritiers. En outre, l'épouse, étant elle-même décédée en juin 2020, ses propres ayants droit avaient déjà récupéré les fonds leur revenant dans le cadre du règlement de cette seconde succession. Les enfants du premier lit ne pouvaient que réfléchir à l'opportunité d'une action en retranchement de la seconde succession, mais aucune faute ne pouvait être reprochée à l'établissement teneur de compte.

Conséquence immédiate de l'annonce du décès : le blocage des avoirs du défunt mais non de leur valorisation

Le décès doit être annoncé sans tarder à l'établissement teneur de compte, celui-ci procède alors au blocage de l'ensemble des comptes du défunt, à l'exception des comptes joints, afin de permettre au notaire d'avoir un état et une valorisation des avoirs du défunt au jour du décès et de simplifier le dénouement de la succession. Attention : la succession n'a pour conséquence que de figer la composition du portefeuille au jour du décès et non la valorisation des titres qui y sont inscrits, dont la valeur continue de fluctuer à la hausse comme à la baisse en fonction de l'évolution des marchés. Lorsque l'établissement reçoit une instruction de vente, les titres sont vendus au cours du jour de la vente et non au cours du jour du décès. Les écarts de valorisation sont, bien entendu, l'objet de litiges en cas de délai dans le traitement des instructions. Il reste alors à en rechercher les causes et à départager les responsabilités.

Le choix du régime matrimonial affecte le traitement des comptes du défunt : en cas de communauté universelle avec attribution intégrale au conjoint survivant, la succession n'est pas ouverte

Ainsi, le conjoint survivant, même en présence de descendants, recueille l'intégralité du patrimoine commun sans qu'il soit besoin d'ouvrir la succession, les enfants du couple ne recevant leur part qu'au décès du conjoint survivant. Seule une action en retranchement intentée par des enfants d'un premier lit est envisageable.

Dans un dossier de médiation, il a fallu rappeler au teneur de compte cette règle pour ne pas différer plus longtemps l'instruction de transfert d'un compte-titres au profit du conjoint survivant, alors même que le notaire avait préalablement transmis l'option du couple pour ce régime, enregistrée plusieurs années auparavant et devenu définitive. L'exécution de l'instruction a alors été obtenue.

5 LE DÉVELOPPEMENT D'UNE INCOMPÉTENCE GÉOGRAPHIQUE DU MÉDIATEUR PAR L'EFFET DE LA LIBRE PRESTATION DE SERVICES (LPS) DU PASSEPORT EUROPÉEN

LA DISTINCTION NÉCESSAIRE ENTRE LA LIBRE PRESTATION DE SERVICES ET LE LIBRE ÉTABLISSEMENT

En 2021, le médiateur a reçu également des demandes de médiation concernant des mis en cause qui bénéficient du passeport européen pour la libre prestation de services (LPS) en France.

La règle de la libre prestation de services (LPS) qui doit être distinguée de celle du libre établissement, désigne la faculté, pour une entreprise agréée d'un État membre de l'Espace économique européen (EEE)[5], de vendre ses services sur le territoire d'un autre État membre sans y être établie de façon permanente, par exemple, par une succursale et sans avoir à demander un agrément distinct à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil dans lequel les services sont fournis.

En 2021, ces litiges reçus à la Médiation ont présenté en moyenne 19 000 euros de préjudice par demandeur allant jusqu'à une perte de 80 000 euros pour certains investisseurs.

Le droit européen n'étant plus applicable au Royaume-Uni depuis le 1er janvier 2021, les entités britanniques ne disposent plus du droit d'offrir leurs services en France en vertu de la LPS. Les professionnels agréés au Royaume-Uni et ne disposant pas d'un établissement permanent en France ne peuvent donc désormais plus être classifiés comme bénéficiaires d'un passeport européen, en vertu du statut de membre de l'EEE de leur pays d'origine.

En dépit de cela, les demandes de Médiation relevant de la LPS, observées par rapport à l'année 2020, sont en augmentation de 50 % (45 dossiers en 2021). Cette hausse peut s'expliquer par une accélération de la digitalisation des services financiers permettant l'offre de services sans la présence physique dans l'État membre d'accueil.

Il ressort que 60 % de ces dossiers portent sur des entités chypriotes et que le *trading* de contrats financiers avec paiement d'un différentiel (CFD) et de Forex demeure à l'origine de pertes significatives pour une majorité de demandeurs (60 % des litiges concernant les acteurs opérant en LPS).

Cependant, malgré cette tendance haussière, le médiateur de l'AMF ne peut intervenir que dans le cadre où le litige en matière financière entre dans le champ de compétence de l'AMF. Or, la possibilité de fournir, en application de la LPS, des services en France ne donne pas le pouvoir au régulateur français de contrôler ou de sanctionner l'entité professionnelle qui en bénéficie. Ces missions relèvent en effet de la compétence de l'autorité de l'État membre d'origine, c'est-à-dire l'État membre où le siège statutaire ou l'administration centrale de la personne morale est situé[6]. Le médiateur de l'AMF ne peut, par conséquent, donner suite à ces demandes, et ce, pour motif d'incompétence géographique. Les demandeurs concernés sont orientés vers le médiateur compétent.

À l'inverse, si le passeport européen résulte d'un libre établissement, c'est-à-dire d'une situation où le professionnel d'un pays de l'EEE dispose en France d'un établissement permanent, par exemple d'une succursale, le médiateur peut traiter le dossier car, dans ce cas, l'AMF est l'autorité compétente du pays d'accueil. C'est ainsi que, la Commission des sanctions de l'AMF, par une décision du 8 novembre 2021, a sanctionné une société immatriculée en Pologne qui disposait d'une succursale en France, l'AMF ayant la responsabilité de contrôler les opérations effectuées par une succursale sur le territoire de l'État membre où elle est établie.

Par le passé, le médiateur de l'AMF a accepté d'examiner dans certains cas les litiges en matière de LPS pour diverses raisons :

- le dispositif de la loi Sapin II de 2016 avait permis l'encadrement des communications à caractère promotionnel sur les options binaires, les CFD et les contrats sur Forex à l'origine de pertes significatives pour une majorité d'investisseurs européens, victimes très souvent de techniques de commercialisation agressive des entités bénéficiant de la LPS ;
- l'ESMA, le superviseur européen en matière financière, avait, conformément à l'article 40 du règlement européen MIFIR, imposé, en 2018, une restriction temporaire de commercialisation, de distribution ou de vente de CFD aux clients non professionnels et une interdiction s'agissant des options binaires ;
- ces mesures dites de *product intervention* avaient été pérennisées en 2019 par l'AMF sur le fondement de l'article 42 du règlement MIFIR qui octroie aux autorités compétentes nationales un pouvoir d'intervention sur les produits mais de manière plus pérenne que le pouvoir conféré à l'ESMA par l'article 40 du même texte ;
- certains pays, dont Chypre, n'avaient et n'ont à ce jour toujours pas de membres dans le réseau FIN-NET. Or ce réseau a été créé par la Commission européenne en 2001 afin de promouvoir la coopération entre les médiateurs nationaux dans le domaine des services financiers, lesquels se soumettent aux principes énoncés dans la directive 2013/11/UE ;
- si les entités bénéficiant de la LPS fournissent leurs services en France en faisant usage de la langue française, les médiateurs des autorités d'origine, compétents pour examiner les litiges, n'autorisent pas le dépôt de plainte en langue française. De nombreux investisseurs exprimaient, et expriment toujours, leur incompréhension des règles locales et des observations adressées par l'organisme de résolution de litige compétent.

L'examen au cas par cas de ces dossiers par le médiateur de l'AMF a permis de renforcer et d'affiner significativement le constat de l'AMF selon lequel la répartition actuelle des compétences entre l'autorité de l'État membre d'origine et l'autorité de l'État membre d'accueil est loin d'être pratique et nécessite d'être perfectionnée, notamment s'agissant des mécanismes de coordination.

L'AMF constate depuis longtemps que la compréhension par l'autorité de supervision du pays d'accueil de la langue, de la réglementation locale ainsi que des spécificités du marché local, la rend plus apte à identifier les problèmes éventuels liés aux pratiques des prestataires dans sa juridiction.

L'AMF, désireuse de faire évoluer la réglementation, afin de renforcer la protection des investisseurs, mène des travaux aux côtés de ses homologues européens.

À ce jour, le droit positif ne permettant néanmoins pas au médiateur de l'AMF de se déclarer compétent et d'émettre une proposition concernant les acteurs en LPS, les investisseurs ne peuvent qu'être invités à traiter avec ces entités des pays d'origine, en subissant les difficultés engendrées par la réglementation actuelle, en cas de litige.

EN CAS DE SUSPICION D'INFRACTION PÉNALE : TRANSMISSION AU PROCUREUR

En 2021, le médiateur a reçu 78 dossiers, dont il a estimé qu'ils relevaient d'une escroquerie, contre 95 dossiers en 2020. Il convient néanmoins de rappeler que l'année 2020 avait été marquée par un litige de masse, avec une soixantaine de dossiers reçus qui concernaient le même professionnel, Laurent Chenot.

À titre de comparaison, le médiateur avait reçu seulement 35 dossiers en 2019, pour lesquels il s'était déclaré incompétent compte tenu de leur nature pénale. L'augmentation est donc de 124 % depuis 2019.

Le nombre conséquent de dossiers relevant manifestement d'escroqueries reçus, en 2021, s'explique notamment par un contexte favorable (surplus d'épargne disponible, émergence de nouveaux investisseurs du fait de la crise sanitaire et des différents confinements, rendement faible des produits d'épargne « classiques », etc.).

Les pertes subies par les épargnants vont de 169 euros à 337 000 euros.

À l'instar des années précédentes, le médiateur constate qu'il n'est pas possible de dégager un profil type des victimes d'escroquerie. Il ressort des dossiers reçus à la Médiation que les épargnants victimes sont âgés de 23 à 85 ans (avec un âge médian de 43 ans).

Ils se répartissent à parts quasi égales entre retraités (17 %), artisans, commerçants et chefs d'entreprise (20 %), cadres supérieurs (15 %), employés (18 %) et personnes sans activité professionnelle (18 %) ce qui suggère que la quasi-totalité des catégories socio-professionnelles serait touchée par ce phénomène. Les professions intermédiaires semblent les moins concernées (10 %).

→ **Voir** *L'AMF publie une étude sur les réclamations des clients français d'entreprises d'investissement européennes en libre prestation de services*

[5] Décret portant application des dispositions de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et à la transformation des entreprises en matière d'épargne salariale et d'actionnariat salarié.

[6] Lorsque l'autorité compétente de l'État membre d'accueil a des raisons claires et démontrables d'estimer qu'une entreprise opérant dans le cadre du régime de la LPS agit d'une manière clairement préjudiciable aux intérêts des investisseurs de l'État membre d'accueil, elle doit en faire part à l'autorité compétente de l'État membre d'origine.

Le médiateur note également que les investissements supports de ces escroqueries restent très variés en 2021. Les escrocs ne manquant pas d'imagination pour appâter leurs proies : pseudo « livrets », « contrats de capitalisation » ou encore « droits de jouissance » dont la nature n'est évidemment pas précisée, investissements frauduleux dans les crypto-monnaies, dans des parts de SCPI, dans des chambres d'Ephad, dans des places de parking, ou encore via de fausses plateformes de *trading*. Le médiateur a également reçu ponctuellement des dossiers ayant trait à des formations au *trading* douteuses.

La reconversion des escrocs du Forex vers les crypto-actifs, observée les années précédentes, se confirme de manière claire cette année. Un quart des dossiers reçus en 2021 sont relatifs à des investissements frauduleux dans les crypto-monnaies (contre environ 6 % des dossiers reçus en 2020) ou encore à des investissements dans des dérivés sur crypto-actifs. Par ailleurs, un quart des dossiers reçus concernent des investissements réalisés sur des plateformes de *trading* domiciliées dans des pays exotiques, voire parfaitement fictives.

La sophistication croissante des escroqueries se poursuit également en 2021. Dans un certain nombre de dossiers, le médiateur a constaté que les rendements proposés étaient élevés mais plausibles, que les contrats étaient correctement rédigés, faisaient référence à des notions juridiques (mandat de gestion, *power of attorney*, etc.) voire citaient la réglementation applicable. Le médiateur a également relevé que les épargnants pouvaient avoir accès à de fausses interfaces en ligne pouvant faire illusion, d'où ils pouvaient consulter leurs soi-disant placements et les prétendues plus-values générées.

L'utilisation à grande échelle de l'usurpation de prestataires de services d'investissement agréés en France ou dans un autre État membre de l'Union européenne, subterfuge ayant pour objet de faire croire que la société de l'escroc bénéficie des agréments nécessaires, a concerné environ 15 % des dossiers reçus à la Médiation, en 2021.

Le dévoiement du principe de la libre prestation de services par des *brokers* (courtiers) peu scrupuleux

À l'instar des années précédentes, le médiateur constate que certains prestataires de services d'investissement agréés dans un autre État membre de l'Union européenne et autorisés, en vertu de la libre prestation de services, à fournir des services limitativement énumérés en France, ont des pratiques qui sont similaires à celles de sociétés non régulées, pouvant être susceptibles de recevoir des qualifications pénales.

Il s'agit, dans une large majorité, de *brokers* immatriculés à Chypre, exploitant des plateformes de *trading* et régulés par le régulateur chypriote, la CYSEC. Ces *brokers* se caractérisent par des pratiques commerciales très agressives (sollicitations répétées), voire illégales (démarchage, notamment de personnes vulnérables)[7].

L'activité de ces *brokers* repose sur un réseau de pseudos conseillers ou *coachs* ayant recours à des techniques de manipulation psychologique très poussées. Se montrant dans un premier temps rassurants et affables afin de gagner la confiance des investisseurs souvent profanes avec lesquels ils sont en contact étroit, ces conseillers les poussent à investir toujours davantage sur la plateforme de *trading* en promettant des gains importants, puis à réinjecter des fonds une fois que les pertes se sont accumulées, pour espérer sauver la situation. Certains épargnants, qui semblent sous influence, perdent en quelques semaines les économies d'une vie, voire souscrivent des crédits pour pouvoir continuer à investir.

Il apparaît fréquemment que ces pseudos conseillers fournissent illégalement un service de conseils en investissement[8], alors que le *broker* est uniquement agréé pour des services de réception-transmission d'ordres.

En réaction aux dérives constatées dans le cadre de la libre prestation de services, l'ESMA avait pris des mesures dites d'intervention (*product intervention*, voir page 43).

Face à ces nouvelles contraintes juridiques, des *brokers* peu scrupuleux ont développé des moyens de contournement des mesures de *product intervention* désormais intégrées dans le droit national de la plupart des États membres de l'Union européenne. Le médiateur a notamment observé une technique consistant à proposer, voire à inciter, le consommateur à se déclarer professionnel, en activant une option, présentée comme une mesure de souplesse lui permettant d'utiliser des leviers plus importants mais lui faisant perdre la protection réservée à l'investisseur particulier européen. En outre, en 2021, le médiateur a constaté le recours fréquent à un mécanisme de redirection des investisseurs vers des filiales du *broker* établies en dehors de l'Union européenne[9] et échappant ainsi à la régulation européenne.

RAPPEL : L'INCOMPÉTENCE DU MÉDIATEUR EN CAS DE SUSPICION D'INFRACTION

Le médiateur rappelle qu'il ne peut pas initier une procédure de médiation si les faits dont l'épargnant s'estime victime sont susceptibles de recevoir des qualifications pénales et/ou si l'entité avec laquelle l'épargnant a été en relation n'est pas enregistrée ou agréée en France.

En cas d'infraction ou de suspicion d'infraction, le médiateur adresse un courrier à l'épargnant pour l'informer de son incompétence et du caractère *a priori* frauduleux de l'investissement réalisé, et lui indiquer qu'il peut déposer plainte auprès des autorités compétentes.

Le médiateur est aussi légalement tenu de transmettre le dossier aux services spécialisés de l'AMF, qui, conformément à l'article L. 621-20-1 du code monétaire et financier, alertent le procureur de la République.

Le médiateur demeure compétent si l'épargnant se plaint d'un manquement de son teneur de compte dans le cadre de la souscription de l'investissement litigieux, puisqu'il s'agit alors d'un litige en matière civile. Bien que soumis à un devoir de non-immixtion dans les affaires de son client, la responsabilité du banquier est susceptible d'être engagée s'il a commis un manquement à son obligation de vigilance, en ne détectant pas une anomalie intellectuelle apparente dans le cadre des opérations initiées par la victime de l'escroquerie.

Cette redirection s'opère en général à l'insu du client, qui pense ouvrir un compte de *trading* auprès d'un acteur agréé et régulé. Or le client a en réalité contracté avec une société à la dénomination souvent très proche, ayant son siège en dehors de l'Union européenne, en général non régulée (par exemple, société domiciliée en Australie, aux Bermudes, aux Seychelles et à Saint-Vincent-et-les-Grenadines en particulier).

Ces plateformes de *trading* utilisent une interface commune, alors qu'elles sont en réalité exploitées par une multitude d'entités, dont souvent une seule est régulée en Europe, de sorte qu'il est très difficile pour l'investisseur de déterminer qui est son cocontractant.

Par le biais de ce mécanisme de contournement, l'investisseur perd la protection du droit européen et notamment des mesures d'intervention susmentionnées, en particulier la limitation des effets de levier. L'investisseur se retrouve également hors de la supervision de tout régulateur et ne pourra pas faire appel à un médiateur européen pour résoudre amiablement son différend.

Le médiateur appelle donc les investisseurs à vigilance particulière s'agissant de l'entité avec laquelle ils contactent lorsqu'ils ouvrent un compte de *trading*, notamment auprès de certains *brokers* établis à Chypre.

UN NOUVEAU TYPE DE LITIGES EN LIEN AVEC LES ACTIFS NUMÉRIQUES : LE MÉDIATEUR N'EST COMPÉTENT QUE SI LE PROFESSIONNEL A SOLLICITÉ ACTIVEMENT L'ÉPARGNANT EN FRANCE

L'analyse des dossiers relatifs aux actifs numériques ne permet pas de déduire un profil de catégorie socio-professionnelle ou d'âge prégnant des demandeurs, démontrant ainsi que ces actifs attisent l'intérêt d'un public varié. La moyenne de préjudice par demandeur est de 4 200 euros, avec des pertes pouvant aller jusqu'à 20 000 euros pour certains investisseurs.

Le médiateur de l'AMF attire l'attention des investisseurs sur le fait que les litiges concernant les prestataires de services sur actifs numériques (PSAN) ne peuvent pas être examinés par ses soins si lesdits intermédiaires financiers proposant l'investissement en crypto-actifs ne sont pas enregistrés auprès de l'AMF. Celle-ci publie sur son site internet la liste des PSAN enregistrés et agréés. Fin décembre 2021, 28 PSAN étaient enregistrés ; aucun n'est agréé par l'AMF. Sur les 44 dossiers reçus invoquant un litige avec un PSAN, seuls six dossiers mettant en cause des PSAN enregistrés auprès de l'AMF ont pu être traités par la Médiation.

PSAN : ENREGISTREMENT OU AGRÉMENT, QUELLE DIFFÉRENCE ?

Les PSAN qui fournissent les services de conservation pour le compte de tiers ou d'accès à des actifs numériques :

- d'achat ou de vente d'actifs numériques en monnaie ayant cours légal ;
- d'échange d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques ;
- d'exploitation d'une plateforme de négociation d'actifs numériques[10],

doivent, avant d'exercer leur activité, s'enregistrer auprès de l'AMF s'ils sont établis en France (c'est-à-dire s'ils disposent d'une filiale ou d'une succursale) ou s'ils fournissent, à leur initiative, ces services en France.

Par ailleurs, seuls les prestataires établis en France peuvent, en vue de fournir, à titre de profession habituelle un ou plusieurs services sur actifs numériques, solliciter un agrément auprès de l'AMF. Cet agrément leur permet alors de pratiquer le démarchage.

L'étendue du contrôle pour les agréments, optionnels, est beaucoup plus large et vise les procédures des PSAN. Pour les enregistrements, en revanche, le contrôle porte essentiellement sur l'honorabilité et la compétence des dirigeants et, surtout, l'examen de la lutte antiblanchiment.

Le caractère obligatoire de l'enregistrement auprès du régulateur français est donc fonction non seulement de la nature du service fourni, mais également de la définition même de fourniture de services en France. L'article 721-1-1 du règlement général de l'AMF précise qu'un service sur actifs numériques est considéré comme fourni en France lorsqu'il est délivré par un PSAN disposant d'installation en France ou lorsqu'il est délivré à l'initiative du PSAN à des clients résidant ou établis en France. Cet article dresse une liste non exhaustive et non cumulative de critères permettant de considérer qu'un PSAN fournit un service en France. Il en est ainsi notamment d'une communication à caractère promotionnel adressée à des clients résidant ou établis en France.

[7] Ces constatations du médiateur rejoignent celles de l'étude menée par la Direction des relations avec les épargnants et de leur protection de l'AMF, publiée en mars 2021 et intitulée Analyse des réclamations 2019-2020 des épargnants français auprès du centre de relations avec les publics de l'AMF concernant les établissements financiers européens agissant en libre prestation de services, qui relève notamment que sur 221 signalements reçus d'épargnants au sujet d'établissements, opérant en France par le biais du passeport européen, plus de 60 % des réclamations et des pertes déclarées concernaient des acteurs établis à Chypre.

[8] Défini à l'article D. 321-1 du code monétaire et financier comme étant « *le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers* ».

[9] Mécanisme de contournement des mesures de *product intervention* pointé par l'ESMA dans son *Public statement* du 11 juillet 2019 (« *Statement of ESMA on the application of product intervention measures under Article 40 and 42 of Regulation [EU] No. 600/2014 [MIFIR] by CFD providers* »).

[10] Cette liste correspond aux quatre premiers services de l'article L. 54-10-2 du code monétaire et financier.

LES CONDITIONS DANS LESQUELLES UN SERVICE EST CONSIDÉRÉ COMME FOURNI EN FRANCE ET LE CAS PARTICULIER DE LA SOLLICITATION INVERSÉE OU COMMERCIALISATION PASSIVE (*REVERSE SOLICITATION,* EN ANGLAIS)

Conformément à l'article L. 721-1-1 du règlement général de l'AMF, un service sur actifs numériques est considéré comme fourni en France lorsqu'il est fourni par un PSAN disposant d'une installation en France ou lorsqu'il est fourni à l'initiative du PSAN à des clients résidant ou établis en France. Le prestataire de services sur actifs numériques est notamment considéré comme fournissant un service en France lorsque au moins l'un des critères suivants est satisfait :

1. le prestataire dispose d'un local commercial ou d'un lieu destiné à la commercialisation d'un service sur actifs numériques en France ;
2. le prestataire a installé un ou des automates offrant des services sur actifs numériques en France ;
3. le prestataire adresse une communication à caractère promotionnel, quel qu'en soit le support, à des clients résidant ou établis en France ;
4. le prestataire organise la distribution de ses produits et services via un ou des réseaux de distribution à destination de clients résidant ou établis en France ;
5. le prestataire dispose d'une adresse postale ou de coordonnées téléphoniques en France ;
6. le prestataire dispose d'un nom de domaine de son site internet en « .fr ».

Cette liste, bien que non exhaustive, donne des exemples de ce que signifie une fourniture de services sur actifs numériques à des clients résidant ou établis en France à l'initiative du PSAN. En effet, la fourniture est considérée comme à l'initiative de ce dernier, notamment lorsque celui-ci adresse une communication à caractère promotionnel à des clients résidant ou établis en France.

A contrario, si l'investisseur potentiel a lui-même contacté le prestataire et que ce dernier n'est pas, au préalable, entré en contact avec l'investisseur, autrement dit en cas de commercialisation passive, le service sur actifs numériques n'est donc pas considéré comme fourni en France.

De facto, si les autres critères permettant de déterminer si le service sur actifs numériques est fourni en France ne sont pas satisfaits, en cas de sollicitation inversée (voir encart sur la position de la Commission des sanctions de l'AMF), conduisant à la commercialisation y compris de l'un des quatre premiers services de l'article L. 54-10-2 du code monétaire et financier, le PSAN n'est alors pas tenu de s'enregistrer auprès de l'AMF. Une procédure de médiation sous l'égide du médiateur de l'AMF ne peut alors pas être envisagée.

→ **Voir** *Obtenir un enregistrement/ un agrément PSAN*

SOLLICITATION INVERSÉE : LA POSITION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS DE L'AMF

La Commission des sanctions de l'AMF a une position ferme à l'encontre des pratiques frauduleuses de la sollicitation inversée et des dérives de cette notion (SAN-2019-14 – Décision de la Commission des sanctions du 28 octobre 2019 à l'égard de la société Financière Henri IV Société Nouvelle et de M. Tony Csordas et SAN-2021-08 – Décision de la Commission des sanctions du 30 avril 2021 à l'égard de la société Sud Conseils Patrimoine et de M. Patrice de Porrata-Doria). Dans cette dernière décision à l'encontre d'un CIF, la Commission des sanctions a jugé que les pièces et les clauses types avaient pour seul objet d'entretenir artificiellement la croyance de demandes émanant de clients alors qu'elles résultaient de conseils de CIF pour permettre au client d'acquérir des produits dont la commercialisation était interdite en France. De même, l'ESMA a été contrainte de rappeler, dans une déclaration publique du 13 janvier 2021 (ESMA 35-43-2509), que les clauses types utilisées par des plateformes anglaises après le Brexit, stipulant que le client reconnaissait que c'était à son initiative exclusive qu'il avait sollicité ce produit, n'avaient pas de portée juridique et constituaient une tentative de contournement des règles MIFID II.

En application de la règle de la sollicitation inversée, le médiateur a eu l'occasion de rappeler à certains demandeurs que, s'ils ont eux-mêmes contacté le prestataire d'un pays tiers et si ce prestataire n'est pas entré au préalable en contact avec eux, autrement dit en cas de commercialisation passive appelée « sollicitation inversée », alors le PSAN ne relève pas de la surveillance de l'autorité française. Le PSAN mis en cause (qui ne dispose pas non plus d'installations en France) n'est, en effet, pas tenu de s'enregistrer auprès de l'AMF. Une procédure de médiation sous l'égide du médiateur de l'AMF ne peut donc pas être envisagée dans ces dossiers.

À noter par ailleurs que l'exercice illégal de l'activité de PSAN consistant à fournir un service en France sans être enregistré est alors susceptible d'être sanctionné pénalement. Par conséquent, le médiateur de l'AMF a dû indiquer, dans ces cas, qu'il n'était pas habilité à intervenir amiablement, de par la loi, en cas d'infraction ou de suspicion d'infraction.

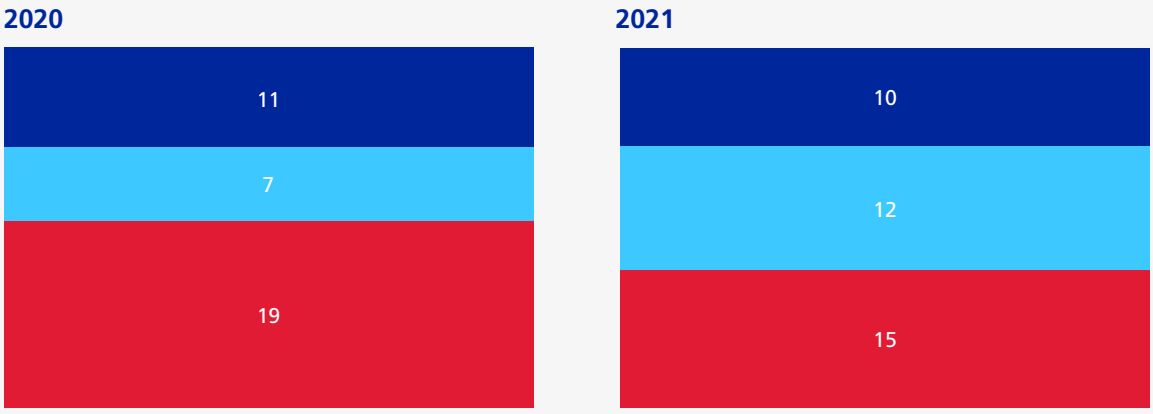
Le traitement des 44 dossiers relatifs aux actifs numériques que le médiateur a reçus en 2021 (traités en incompétence ou en tant que dossier recevable) a permis de constater que les demandeurs de médiation faisaient des amalgames entre l'offre de services sur actifs numériques listés à l'article L. 54-10-2 du code monétaire et financier et l'offre de dérivés sur cryptomonnaies ou encore l'offre au public de jetons de service (*Initial Coin Offering*, en anglais, ou ICO). Or, pour qu'un investisseur puisse vérifier l'exercice légal de l'activité du PSAN, encore faut-il qu'il puisse distinguer ces différentes offres. Une pédagogie renforcée a alors été de mise. Enfin, le médiateur a observé que certains investisseurs semblaient être rassurés par le passeport européen de libre prestation de services dont bénéficiaient certains prestataires de services d'investissement qui fournissaient, par ailleurs, des services sur actifs numériques en France. Or, les investisseurs doivent garder à l'esprit que l'usage du passeport européen en France par un prestataire n'autorise pas ce dernier à déroger aux règles encadrant la fourniture de services sur actifs numériques en France.

En matière de services sur actifs numériques, le médiateur a notamment été saisi de dossiers dans lesquels les investisseurs, retrouvant leur portefeuille de crypto-actifs piraté et vidé, appréhendaient difficilement la limite de la responsabilité du PSAN, s'agissant de la sécurité des cryptomonnaies et de leur portefeuille. Pour mémoire, le fait de proposer des solutions technologiques assurant le stockage des clés numériques restant sous la seule maîtrise du client ne constitue pas un service de conservation tel que défini par le 1° de l'article D. 54-10-1 du code monétaire et financier. Sur ce point, le médiateur a eu l'occasion d'expliquer à plusieurs demandeurs que lorsqu'ils conservent leurs actifs numériques sur un portefeuille externe dont ils ont la maîtrise, il leur appartient de veiller à ne pas perdre, divulguer ou se faire voler leurs moyens d'accès. Il a également été rappelé, dans un dossier, que cette stricte confidentialité doit s'appliquer pour la SEED (ou clé maître), laquelle désigne une liste de mots permettant de restaurer le portefeuille en cas de perte, de vol ou de destruction du support.

Certains investisseurs font également part dans leur demande de médiation d'une incompréhension quant à la longue liste de pièces justificatives réclamées par les PSAN et des difficultés pratiques en découlant. Le médiateur fait alors preuve de pédagogie concernant les obligations en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LCB-FT). L'étendue des mesures de vigilance mises en œuvre par les PSAN doit, bien entendu, être adaptée aux risques évalués.

GRAPHIQUE 10

DOSSIERS FIP/FCPI



- Prolongation du fonds au-delà de la durée de vie réglementaire
- Performance insatisfaisante
- Autres (conditions de rachat anticipé, frais, défaut de conseil, etc.)

LE CAS DU DÉPASSEMENT DE LA DURÉE DE VIE DES FIP ET FCPI : LES SUITES DE LA RECOMMANDATION DU MÉDIATEUR

En 2021, le médiateur a été à nouveau saisi de nombreux dossiers portant sur le dépassement de la durée de vie réglementaire des fonds communs de placement à risques (FCPR).

Dans le Rapport du médiateur 2020, il avait été relaté que les porteurs ayant investi dans des FCPR, et plus particulièrement dans les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) et dans des fonds d'investissement de proximité (FIP), et souhaitant racheter leurs parts à l'arrivée de l'échéance du fonds, avaient alors découvert que les actifs détenus par le fonds n'étaient pas liquidés en totalité.

Dans ces dossiers, le médiateur rappelle aux porteurs que les FIP et les FCPI sont des organismes de placement collectif à risque, investis principalement dans des petites entreprises innovantes ou régionales non cotées, dont les perspectives de développement sont incertaines, entraînant un risque de perte en capital et une faible liquidité des titres.

Dès lors, il arrive que la société de gestion n'ait pas pu, avant l'arrivée de l'échéance du fonds, céder tous les actifs détenus par ledit fonds dans les meilleures conditions, en raison de la conjoncture économique. L'AMF rappelle qu'il appartient à la société de gestion de gérer le portefeuille du fonds dans des conditions qui permettent de respecter la contrainte de la durée de vie contractuelle du FCPR. Toutefois, comme il est indiqué dans la décision de la Commission des sanctions du 14 décembre 2012 à l'égard de la société X, anciennement dénommée Innoven Partenaires SA, et de MM. Walter Meier, Gilles Thouvenin et Thomas Dicker, la liquidation au-delà de la durée de vie réglementaire du FCPI/FIP n'est pas, à elle seule, constitutive d'un manquement.

Pour déterminer s'il y a eu manquement, il convient d'examiner si la société de gestion a été diligente dans le processus de liquidation de fonds. Le médiateur ne disposant pas de moyen de contrôle pour le déterminer, il appartient au porteur de démontrer le manque de diligence de la société de gestion et d'établir que cette absence de diligence lui a causé préjudice, preuve qui peut être difficile à fournir.

Ce risque de dépassement de la durée de vie réglementaire du FIP/FCPI, allant parfois jusqu'à plusieurs années au-delà de la date d'échéance du fonds, n'est porté à la connaissance des porteurs qu'au moment où ceux-ci y sont confrontés. Pour cette raison, le médiateur a appelé de ses vœux une réflexion sur une comparaison avantages/inconvénients d'une meilleure information, dès la souscription, par exemple, dans le DICI ou le bulletin de souscription des porteurs, sur le risque de circonstances exceptionnelles d'une liquidation très longue de leur investissement.

Cet appel du médiateur a été entendu. Une réflexion a été entamée au sein de l'AMF pour traiter le délicat problème de la gestion de la fin de vie des fonds de capital investissement. Cependant, les réformes qui résulteront éventuellement de ces réflexions pourraient ne concerner, une fois adoptées, que les souscriptions postérieures et leurs effets pourraient donc n'être mesurés que dans quelques années.

6 L'ACTIVITÉ NATIONALE ET INTERNATIONALE DU MÉDIATEUR

En 2021, à l'instar de l'année 2020, en raison de la crise sanitaire, les instances auxquelles participe habituellement le médiateur ont, pour l'essentiel, tenu leurs réunions à distance.

L'ACTIVITÉ SUR LE 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, et dont le médiateur de l'AMF est devenu l'un des vice-présidents l'an passé.

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

En juin 2021, s'est tenu le séminaire annuel du Club au cours duquel sont intervenus Vincent Vigneau, président de la Commission des clauses abusives et conseiller à la Cour de cassation, et Élodie Guennec, cheffe du bureau du droit processuel et du droit social au ministère de la Justice, au sujet du projet de création du Conseil national de la médiation adopté par voie d'amendement dans le cadre de la loi pour la confiance dans l'institution judiciaire.

En outre, le médiateur de l'AMF a poursuivi en 2021 le pilotage du groupe de travail institué l'année passée au sein du Club à la suite de la publication des fiches de jurisprudence de la CECMC et créé pour favoriser les échanges des membres quant à l'interprétation ou la contextualisation à apporter à certaines de ces fiches. Le médiateur a ainsi été convié le 17 novembre 2021, à l'invitation de la CECMC, afin d'exposer l'analyse du Club ainsi que ses suggestions et a ainsi pu contribuer à faire évoluer ces fiches, notamment sur la façon de traiter utilement les avis défavorables.

Par ailleurs, Marielle Cohen-Branche, vice-présidente du Club, a proposé et a mis en place un nouveau cycle de formation relatif au droit des contrats, à destination des médiateurs du Club et de leurs collaborateurs. Ces ateliers thématiques, comportant plusieurs volets, sont animés par un spécialiste, professeur ou maître de conférences, et abordent de manière ciblée une notion juridique qui s'inscrit dans la continuité du parcours. Trois ateliers consacrés aux clauses abusives, au consentement au contrat et à l'inexécution du contrat se sont d'ores et déjà déroulés. Le suivant, qui aura lieu en mai 2022, traitera de la question délicate du préjudice contractuel.

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

L'ACTIVITÉ SUR LES PLANS INTERNATIONAL ET EUROPÉEN

Là encore, la plupart des grandes conférences internationales se sont tenues à distance, quand elles n'ont pas été reportées.

Le médiateur de l'AMF appartient au réseau des médiateurs financiers européens (FIN-NET) qui regroupe 60 membres de 27 pays et qui se réunissent, en principe, deux fois par an. Ces réunions sont l'occasion d'échanger sur leur conception du règlement extrajudiciaire des litiges, tels qu'instauré désormais par la directive de 2013, qui a mis en place la médiation de la consommation.

Le 29 septembre 2021, le médiateur est intervenu à l'assemblée annuelle *Alternative Dispute Resolution* qui regroupe près de 400 participants, et a présenté l'activité de la Médiation de l'AMF. La Commission européenne avait demandé à six médiateurs d'exposer l'une de leurs réussites dans une vidéo diffusée aux participants. Dans la vidéo sélectionnée par la Commission européenne, le médiateur a pu exposer comment les effets bénéfiques de la médiation de la consommation peuvent être démultipliés par la création d'un Journal de bord.

En outre, sur le plan international, depuis janvier 2013, le médiateur de l'AMF est membre du réseau *International Network of Financial services Ombudsman* (INFO Network) qui regroupe des médiateurs financiers (banque, finance, assurance) du monde entier avec lesquels le médiateur de l'AMF échange sur les pratiques respectives de médiation qui se révèlent être très différentes d'un pays à l'autre. Toutefois, en raison de la pandémie, les activités du réseau ont été fortement réduites.

→ **Voir les** *Fiches de jurisprudence dégagée par la CECMC*

Chronique régulière en direct sur la chaine TV BFM Business pour exposer le dossier du mois

LES ACTIONS DE COMMUNICATION DU MÉDIATEUR

Les actions pédagogiques

Le Journal de bord

Une nouvelle fois, en 2021, les internautes ont été encore plus nombreux à consulter le Journal de bord du médiateur. Ainsi, au cours de l'année écoulée, le Journal de bord a enregistré une audience sans précédent : 9 724 visites par mois ont été comptabilisées, soit un doublement par rapport à 2020 (4 757 visites par mois) et une audience multipliée par dix depuis son lancement, en 2014.

En 2021, Marielle Cohen-Branche a également poursuivi sa chronique régulière dans l'émission de télévision Intégrale Placements de BFM Business où elle traite, cette fois-ci à l'oral et en direct, des cas précédemment exposés dans le Journal de bord.

➜ Voir la liste de l'ensemble des dossiers du mois, classés par thématiques en annexe 4

Les formations dispensées par le médiateur

La dimension pédagogique du rôle du médiateur s'illustre également par les nombreuses formations qu'il dispense chaque année à destination des professionnels, des RCSI/RCCI, des médiateurs (formation IGPDE, formation du Club des médiateurs) mais également des magistrats et, plus généralement, dans le cadre de plusieurs cursus universitaires (université de Paris-Dauphine, université de Cergy-Pontoise). Comme pour ses activités nationales et internationales, le médiateur s'est adapté au contexte de la crise sanitaire et a été amené à dispenser la plupart de ces formations en visioconférence.

En 2021, le partenariat conclu avec la chaire Droit de la consommation, créée par la Fondation de l'université de Cergy-Pontoise, s'est poursuivi. Le médiateur de l'AMF, avec les différents membres de la chaire, participe ainsi à ses différentes activités, plus particulièrement à la détermination des thématiques de recherche et de réflexion au sein de son comité scientifique et accueille régulièrement en stage des étudiants du master Droit de la consommation et des pratiques commerciales auquel est adossée la chaire.

Les interventions du médiateur dans différentes instances

Outre sa chronique régulière sur BFM Business, le médiateur de l'AMF intervient dans les médias, à la radio ou dans la presse écrite, et participe à de nombreux colloques ou conférences tout au long de l'année. Ainsi, en 2021, le médiateur est notamment intervenu à l'université de Cergy-Pontoise devant le master 2 Finances et droit du crédit sur le thème de la médiation financière, dans le cadre du séminaire animé par le professeur Johan Prorok.

Parallèlement à ses interventions, Marielle Cohen-Branche publie régulièrement des articles ou des études dans la presse spécialisée. Ont notamment été publiés Le bilan de Marielle Cohen-Branche sur dix ans de médiation (Bulletin Joly Bourse, juin 2021) ou plus récemment, un article intitulé « Réflexion sur les arnaques financières » ainsi que « La fabrique du consentement » (publié dans l'ouvrage Mélanges AEDBF [Association européenne de droit bancaire et financier], volume VIII, janvier 2022).

Mathilde Casa, juriste de la Médiation

ANNEXES

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

ANNEXE 2 – Organigramme au 3 mars 2022

ANNEXE 3 – La charte de la Médiation

ANNEXE 4 – Classement par thème des dossiers du mois du médiateur de l'AMF, depuis l'origine (de mai 2014 à décembre 2020)

ANNEXE 5 – En savoir plus sur la médiation

ANNEXE I

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

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

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

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

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

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

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

II. – L'Autorité des marchés financiers peut formuler des propositions de modification 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 2

Organigramme au 3 mars 2022

MÉDIATEUR
Marielle Cohen-Branche

PRÉSIDENT
Robert Ophèle

PÔLE MÉDIATION

DÉLÉGUÉ DU MÉDIATEUR
François Denis du Péage

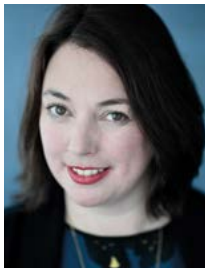
COLLABORATRICE DE LA MÉDIATION
Lysiane Flobert

JURISTES DE LA MÉDIATION
Mathilde Casa
Eva Lasla-Bortolussi
Virginie Lavolé
Mathilde Le Mélédo
Florence Miller
Eloïse Senkur

SECRÉTAIRE GÉNÉRAL
Benoît de Juvigny

DIRECTRICE DIRECTION DES RELATIONS AVEC LES ÉPARGNANTS ET DE LEUR PROTECTION
Claire Castanet

Le médiateur et son équipe



ANNEXE 3

La charte de la Médiation

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

Article 1 - OBJET DE LA CHARTE

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

Article 2 - LE MÉDIATEUR

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

Article 3 - CHAMP DE COMPÉTENCE

Le médiateur peut être saisi par tout intéressé, personne physique ou morale, d'un différend à caractère individuel en matière financière, relevant de la compétence de l'AMF. En revanche, il n'est pas compétent en matière bancaire, de fiscalité et d'assurance.

En application de l'article L. 612-2 du code de la consommation, le médiateur n'est pas habilité à intervenir lorsque :

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

Article 4 - PRINCIPES APPLICABLES

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

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

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

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

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

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

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

Article 5 - DÉROULEMENT DU PROCESSUS DE MÉDIATION

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

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

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

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

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

ANNEXE 4

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

ÉPARGNE SALARIALE	En matière d'épargne salariale, le départ de l'entreprise peut réserver de mauvaises surprises	03/11/2014
	Épargne salariale : il est utile de bien connaître les conditions particulières de déblocage anticipé en cas d'acquisition de la résidence principale	02/06/2015
	Le sort de l'intéressement placé après le départ de l'entreprise	04/11/2015
	Épargne salariale et acquisition de la résidence principale : les justificatifs ne sont pas interchangeables	01/03/2016
	Épargne salariale : attention, seul l'écrit est pris en considération pour formuler vos choix d'affectation dans les délais	02/05/2016
	Épargne salariale : attention aux confusions entre transfert et arbitrage !	01/07/2016
	Épargne salariale : attention, la cessation du contrat de travail n'est pas un cas de déblocage anticipé du Perco	02/02/2017
	Épargne salariale : le risque d'absorption d'une épargne-retraite modeste du salarié en cas d'absence de Perco chez son nouvel employeur	02/06/2017
	Attention, le déblocage anticipé de l'épargne salariale pour l'acquisition ou l'agrandissement de la résidence principale n'est pas possible en cas de SCI	02/07/2018
	Épargne salariale : même en cas de départ à la retraite, la liquidation des avoirs n'entraîne pas la clôture du plan d'épargne entreprise	06/11/2018
	Qu'est-ce que l'équité en médiation ? Un exemple concret dans un cas de blocage des avoirs détenus dans un Perco, à la suite d'un choix par défaut	04/03/2019
	Fonds d'actionnariat salarié : pourquoi y a-t-il périodiquement un possible réajustement du nombre de parts ?	04/06/2019
	Quand une salariée épargnante croit avoir finalisé son choix d'affectation	04/11/2019
	Épargne salariale : le placement par défaut sur le Perco à la lumière de la loi Pacte	08/04/2020
	Épargne salariale : la liste des justificatifs de déblocage anticipé n'est pas exhaustive	08/09/2020
	Fonds d'actionnariat salarié : attention aux instructions de rachat à seuil de déclenchement	01/02/2021
	Épargne salariale : quel point de départ pour le déblocage anticipé au motif d'un mariage à l'étranger ?	03/05/2021
FOREX ET OPTIONS BINAIRES	Les risques de croire aux promesses alléchantes du *trading* en ligne sur le Forex	03/11/2014
	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 *trading* 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 *trading* par téléphone : comment vous faire perdre toutes vos économies	03/11/2016
OBLIGATION D'INFORMATION	Souscription d'un fonds à formule lorsque la plaquette commerciale d'un produit n'est pas suffisamment claire	28/08/2014
	Statut de contribuable américain dit *US Person* : quelles sont les obligations respectives de la banque et du client liées à l'extraterritorialité de la réglementation fiscale américaine ?	02/03/2015
	La banque doit pouvoir justifier avoir remis le prospectus à son client préalablement à la souscription d'un OPCVM	02/12/2015
	L'établissement teneur de compte, sauf clause spécifique, n'est pas tenu de communiquer au mandataire qui détient une procuration générale les informations ou les alertes destinées au titulaire du compte	08/03/2018
	Le DICI : un document à recevoir et à lire impérativement avant toute souscription	03/05/2019
CONSEIL EN INVESTISSEMENT	Attention à certains montages financiers, en inadéquation manifeste avec les besoins des clients	02/09/2016
	Si le client ne communique pas les informations du questionnaire MIF, la banque doit s'abstenir de fournir un service de conseil en investissement	01/02/2018
	L'enjeu de l'adéquation du produit financier conseillé avec la situation spécifique du client	02/09/2019
	Service de règlement différé : quand le client dûment alerté investit à ses risques et périls	04/02/2020

ORDRE DE BOURSE	Un ordre de bourse, un délai d'exécution anormalement long	21/05/2014
	Exécution d'ordres de bourse en fin d'année : attention aux conséquences fiscales !	01/12/2014
	Le détachement d'un dividende peut avoir des conséquences sur vos ordres de bourse	06/01/2015
	Attention ! Un ordre de bourse peut en cacher un autre : qu'en est-il des règles de priorité d'exécution des ordres ?	04/05/2015
	Mauvaise exécution d'un ordre de bourse : quand le préjudice réel du plaignant n'est pas celui qu'il estime…	02/10/2015
	« Meilleure exécution » des ordres ou la primauté du coût total payé par le client	02/12/2016
	« *Penny stock* » et ordre « au marché » : attention au décalage de cours possible lors du passage d'un ordre sur des actions dont la valeur est très faible.	03/05/2017
	Ordre de bourse exécuté à un « cours aberrant » : Euronext peut annuler la transaction dans des cas exceptionnels	03/10/2017
	Interdiction de ventes à découvert : qui devait la faire respecter et sur quels titres ?	02/06/2020
	En cas de questionnaire incomplet, la banque doit alerter son client mais transmettre son ordre de bourse	01/10/2020
	Régime de communauté universelle : quelles conséquences au décès du conjoint titulaire de titres ?	02/11/2020
	Ordre de bourse : les précautions à prendre pour que les transactions soient enregistrées avant le 31 décembre	01/12/2020
	Ordre de bourse : quand la durée de validité de l'ordre influence sa probabilité d'exécution	01/04/2021
	Dans un mandat de gestion, le client ne peut fonder sa réclamation sur l'absence d'instruction de sa part	01/06/2021
	Ordre de bourse : quand la réservation de cotation… réserve des surprises…	01/07/2021
	Un ordre de bourse doit pouvoir être annulé ou modifié tant qu'il n'est pas exécuté	03/11/2021
PLACEMENTS COLLECTIFS	Plus un litige est ancien, plus les chances de dédommagement sont réduites : l'exemple médiatique d'un fonds à formule	30/06/2014
	Sur quelle base régulariser un rachat d'actions de SICAV exécuté tardivement ?	06/07/2015
	Heure limite de centralisation des ordres sur OPCVM : attention aux confusions !	02/02/2016
	Pourquoi la demande de rachat de parts d'OPC sur « cours connu » n'est pas fondée ?	04/07/2017
	Une non mise à jour par le professionnel de l'adresse de ses clients peut lui être coûteuse	01/09/2017
	Attention, en cas de fusion de fonds communs de placement, la sortie sans frais est le seul droit ouvert au porteur	01/12/2017
	Attention à la durée de blocage possible de vos actifs placés en FCPI	04/05/2018
	De l'utilité de bien lire le document clé (DICI) en cas de différend sur la perception de frais sur des OPCVM	01/07/2020
	La mauvaise performance d'un fonds commun de placement ne suffit pas à caractériser une faute de gestion	01/10/2021
PEA	Investissement dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (PEA) « classique » d'un titre inéligible, qui est responsable ?	02/02/2015
	Cession de titres non cotés détenus sur un PEA : n'omettez pas de verser le produit de la cession sur le compte-espèces de votre plan et d'en informer votre banque !	04/04/2016
	Le transfert d'un plan d'épargne en actions dans une autre banque : encore souvent une course d'obstacles	08/11/2017
	Transfert d'un PEA bancaire vers un PEA assurance : attention aux conditions particulières	03/09/2018
	Une particularité à bien connaître lors de la cession de titres non cotés dans un PEA : que faire en cas de différé de paiement ?	01/07/2019
	Inéligibilité d'une valeur au PEA postérieurement à la souscription : la responsabilité du teneur de compte peut-elle être engagée ?	07/10/2019
	Le PEA doit être clos au décès du titulaire mais sa clôture ne vaut pas ordre de liquidation	03/03/2020

COMPTES-TITRES	Successions : quel droit est reconnu au seul usufruitier d'un portefeuille titres ?	01/06/2016
	Compte-titres ordinaire : lorsque le transfert est entravé par la présence de titres de sociétés placées en liquidation judiciaire	31/03/2017
	Attention, s'il existe un droit de disposer d'un compte de dépôt, tel n'est pas le cas du compte-titres	04/02/2019
	Ouverture d'un compte-titres : qu'en est-il des obligations incombant à la banque en matière de lutte anti-blanchiment ?	02/12/2019
	Bourse : chaque titulaire d'un compte-titres joint doit être en mesure de passer un ordre d'achat dans le cadre d'une offre à prix ouvert (OPO)	04/05/2020
	Quand une opération sur titres entraîne un solde espèces débiteur : quelles obligations pour le teneur de compte et son client ?	01/12/2021
OPÉRATION SUR TITRES	À propos de la disparition d'une ligne de valeur dans un PEA : comment mieux comprendre le fonctionnement des droits préférentiels de souscription (DPS)	03/10/2016
	Droits préférentiels de souscription (DPS) : attention au raccourcissement de la période de souscription	31/03/2017
	À quelle date s'apprécie la qualité d'actionnaire permettant de bénéficier du droit au dividende qui y est attaché ?	04/02/2019
	Attention à la prescription quinquennale des dividendes	02/12/2019
	Du nécessaire bon usage de la médiation de l'AMF : ni trop tôt ni trop tard…	04/05/2020
	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 »	01/12/2021
	À propos de l'achat et du remboursement d'une obligation : que signifie exactement le « pair » ?	01/04/2019
	Droit préférentiel de souscription : bien informer les investisseurs, même non-actionnaires	01/03/2021
	Opération sur titres : l'importance de l'information sur les modalités possibles de réponse	02/09/2021

ANNEXE 5

En savoir plus sur la médiation

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

→ Site internet d'INFO Network (International Network of Financial Services Ombudsman)

→ Site internet du Club des médiateurs

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

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

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

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

→ Code de la consommation, partie législative, livre VI, « Règlement des litiges », titre I, la médiation

→ Code de la consommation, partie réglementaire, livre VI, « Règlement des litiges », titre I, la médiation

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 > Le médiateur

Par écrit : Le médiateur, Autorité des marchés financiers
17 place de la Bourse, 75082 Paris Cedex 02
Si vous en disposez, n'oubliez pas de donner vos coordonnées
courriel et téléphoniques.

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

Conception graphique et réalisation : Agence Bastille
Accompagnement éditorial : Edit360
Crédits photos : © Westend61 – Gettyimages, Franck Dunouau
ISBN : 979-10-91964-06-7

PEFC
10-31-2606
Certifié PEFC
pefc-france.org

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

17, place de la Bourse – 75082 Paris Cedex 02
Tél. : +33 (0)1 52 45 60 00

www.amf-france.org