

Editorial



Madeleine Guidoni, médiateur
de l'Autorité des marchés
financiers

L'année 2009 a confirmé les conséquences de la crise financière tant sur les relations entre les clients et leurs intermédiaires financiers que sur leur comportement réciproque vis-à-vis du régulateur.

Les demandes d'information et de consultation ont cette année encore traduit l'inquiétude des épargnants et leur volonté de s'informer sur des mécanismes ou produits souvent complexes ou de vérifier l'exactitude des informations reçues de leurs conseillers. Elles ont également permis de diffuser auprès du public des alertes dénonçant des pratiques irrégulières.

En ce qui concerne les demandes de médiation, un double constat peut être fait : sur un nombre total de dossiers traités en augmentation, les établissements se sont montrés moins ouverts dans leurs propositions. La crise financière, en ciblant certaines fautes

des établissements bancaires, semble avoir laissé croire aux investisseurs à une politique générale de rédemption de leur part. Or, l'effet immédiat d'alerte constaté en 2008 semble s'être assez rapidement estompé et il est inquiétant de constater, par exemple, que malgré la mise en application de la réglementation issue de la directive Marchés d'instruments financiers, la mauvaise commercialisation des produits financiers demeure un sujet de préoccupation pour le régulateur.

Les principaux dysfonctionnements relevés liés au défaut d'information et de conseil des souscripteurs, notamment sur les risques encourus, sont particulièrement choquants lorsqu'ils concernent les avoirs de personnes âgées destinés par elles à améliorer leur retraite, des fonds issus d'une épargne sécurisée ou des indemnités de licenciement.

Des progrès restent donc à faire dans ce domaine et passent par une plus grande transparence, une information claire et complète et une meilleure connaissance des besoins des investisseurs afin de leur offrir des produits parfaitement adaptés. L'élément déterminant étant la confiance que ceux-ci portent à leur conseiller, on ne peut qu'encourager les efforts de formation que les établissements développent avec l'accompagnement de l'Autorité des marchés financiers via la mise en place d'une certification des examens destinés à valider les connaissances réglementaires des acteurs de marchés.

L'année 2009 a été aussi marquée par l'implication européenne dans le développement et la promotion des modes alternatifs de résolution des litiges et le renforcement des droits des consommateurs, notamment dans le domaine financier.

Ces efforts devront être poursuivis, et la transposition de la directive du 21 mai 2008 sur la Médiation civile et commerciale devrait permettre une plus grande visibilité et une généralisation de la médiation dans un contexte juridiquement sécurisé.

D'ores et déjà, ce mode de résolution des litiges a prouvé dans le secteur financier sa pleine efficacité tant pour les dossiers individuels que pour les litiges affectant plusieurs centaines d'épargnants. Il est au service des investisseurs comme des professionnels auxquels la médiation permet la reprise du dialogue dans un contexte d'écoute et de confiance sous l'égide d'un tiers neutre et impartial soucieux du droit comme de l'équité.

a) La commercialisation des produits financiers

Le Service de la médiation a encore reçu, en 2009, de nombreuses réclamations concernant la commercialisation, essentiellement par les réseaux bancaires, d'OPCVM et plus particulièrement de fonds à formule.

Les souscripteurs indiquent avoir investi sans avoir reçu le prospectus simplifié ni avoir été alertés sur les risques encourus. Ils exposent n'avoir pas été en mesure de prendre leur décision d'investissement en toute connaissance de cause et avoir souvent cédé aux sollicitations de leur conseiller.

S'agissant des fonds à formule, l'instruction des dossiers démontre chez les investisseurs une ignorance totale de leur spécificité. Ils découvrent à l'échéance que ce type de fonds leur a offert uniquement une garantie du capital, hors commission de souscription, et que l'obtention d'une rémunération additionnelle à cette garantie dépendait de l'évolution d'un ou plusieurs indices ou d'un panier d'actions. Souvent, l'annonce d'une garantie, ajoutée à une dénomination attractive du fonds, leur a laissé croire à un fort rendement ou à une formule gagnante à tous les coups à la seule condition de respecter la durée de placement conseillée.

Ainsi, en 2009, le service a achevé l'instruction de 348 demandes relatives à un même fonds souscrit en 2001 et 2002 pour lequel les investisseurs se plaignaient d'une commercialisation abusive de la part des conseillers tenant essentiellement en un discours exagérément optimiste, accompagné de documents publicitaires qualifiés par eux de trompeurs. Certains mettaient également en cause l'économie même des produits, notamment le choix des valeurs du panier, voire leur gestion. Tous soulignaient l'absence d'information sur les risques de n'obtenir à l'échéance que le capital garanti hors frais de souscription, le doublement de ce capital leur ayant été présenté, tant à l'oral que dans les documents écrits, comme acquis.

Compte tenu du nombre de dossiers et du caractère collectif du litige, le Service de la médiation a organisé des réunions tant avec les responsables de l'établissement en cause qu'avec les coordonnateurs de la défense de certains épargnants.

Si les faits à l'origine du préjudice que les investisseurs estiment avoir subi présentaient de fortes similitudes, chaque dossier a fait l'objet d'un examen individualisé compte tenu des caractéristiques particulières de chacune des plaintes.

En cas d'indemnisation proposée et acceptée par le client, un protocole transactionnel a été systématiquement signé, cet accord mettant un terme définitif au litige en vertu de l'article 2052 du code civil selon lequel « les transactions ont, entre les parties, l'autorité de la chose jugée en dernier ressort ».

Parmi les 175 dossiers clôturés, 64 ont donné lieu à un refus de résolution amiable par l'établissement et 111 à une proposition de dédommagement, soit un taux de proposition amiable d'environ 64%.

L'analyse des dossiers a révélé :

- > un montant moyen investi de 24 000 euros;
- > des fonds venant de placements sécurisés (livret A, PEL, LEL, LEP...) mais également d'héritages et d'indemnités de licenciement;
- > les objectifs d'investissement suivants : constitution d'un complément de ressources en vue de la retraite, financement d'études ou réalisation d'une acquisition immobilière à moyen terme.

L'indemnisation s'est faite généralement au regard de la performance qui aurait été obtenue par le biais d'une épargne sécurisée, en l'espèce le livret A ou le livret B (lorsque le livret A détenu par le client avait atteint son plafond).

Par ailleurs, des indemnités supérieures à 100% du taux du livret A ont été obtenues pour des situations spécifiques (crédit *in fine* nanti en parts du fonds, souscription d'une indemnité de licenciement).

Même si un bilan complet de ce dossier ne peut encore être fait à ce jour, on peut considérer qu'il a confirmé :

- la capacité à traiter par la voie amiable des litiges « collectifs » au bénéfice des investisseurs comme des professionnels.

Après la commercialisation des titres EDF pour laquelle avaient pu être résolus en 2006 par la médiation de l'AMF plus de 500 dossiers, la présente affaire conforte l'idée que la médiation peut s'adapter au traitement de demandes de masse sans perdre sa spécificité de traitement individualisé au cas par cas ;

- la reconnaissance par les professionnels concernés des avantages de la résolution amiable de ce type de conflits sous l'égide de l'AMF. Cette procédure leur permet, en effet, une participation volontaire et responsable à une solution rapide, confidentielle, gratuite et garantissant le maintien de relations d'affaires avec leurs clients ainsi que l'amélioration de leurs pratiques à la suite d'un dialogue non conflictuel avec le régulateur.

> L'intervention de la médiation dans l'affaire Madoff

Des demandes de médiation ont concerné une douzaine de dossiers.

Parmi les dossiers significatifs, on peut relever le cas de réclamations relatives à la commercialisation par des intermédiaires financiers d'un fonds Madoff étranger non autorisé à la commercialisation en France.

L'examen de ces dossiers a révélé, d'une part, que les établissements concernés ne semblaient pas s'être assurés que ce fonds était autorisé à la commercialisation en France, d'autre part, qu'aucune information exhaustive sur le fonctionnement du produit n'avait été fournie aux clients pour lesquels ce placement n'était pas adapté, compte tenu de leurs objectifs.

A la suite des demandes d'observations du Service de la médiation, l'un des deux intermédiaires, estimant avoir satisfait à ses obligations d'information et de conseil, a refusé de donner une suite favorable à la réclamation du client, sans toutefois répondre sur le point de la commercialisation en France d'un OPCVM étranger non autorisé.

On peut également évoquer des cas de souscription indirecte à des fonds Madoff *via* un contrat d'assurance vie, comportant des unités de compte impactées, proposé par un conseiller en investissements financiers.

Le Service de la médiation a considéré qu'il était habilité à intervenir en raison de la qualité de conseiller en investissements financiers de l'intermédiaire.

Dans le cadre de sa demande d'observations, le Service de la médiation a cherché à recueillir des informations sur les diligences menées, préalablement à la signature de la lettre de mission encadrant l'intervention de la société concernée, sur la situation financière et les objectifs des clients.

De même, la société a été invitée à préciser les procédures mises en œuvre en son sein pour apprécier la cohérence entre les objectifs affichés des fonds impactés, leurs performances et la composition de ces fonds.

Malgré un rappel du caractère confidentiel de la procédure de médiation, la société n'a pas souhaité donner une suite favorable aux réclamations, en invoquant, notamment, l'absence de tout manquement.

Enfin, certains dossiers concernaient des investissements indirects dans des fonds Madoff par des sociétés de gestion dans le cadre de mandats, ainsi que des souscriptions à des FCP ARIA de fonds alternatifs exposés à des fonds Madoff.