

RAPPORT DU MÉDIATEUR



2024

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. Depuis, son mandat a été reconduit et renouvelé le 12 novembre 2024.

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, chargée de veiller à l'indépendance des médiateurs bancaires (2003-2012) ;
- membre du Conseil des sanctions (*Board of Sanctions*) de la Banque mondiale, en charge de la lutte contre la corruption (2007-2013).

Auparavant, et pendant 25 ans, Marielle Cohen-Branche a exercé comme juriste de banque.

Depuis le 15 octobre 2013, parallèlement à sa mission de médiateur de l'AMF, Marielle Cohen-Branche a été membre du Tribunal administratif de la Banque mondiale. Son mandat de cinq ans, renouvelé en 2019, s'est achevé à son terme, le 15 novembre 2023. De novembre 2019 à la fin de son mandat, elle en était la vice-présidente.

En parallèle, Marielle Cohen-Branche est, depuis le 3 décembre 2022, membre du Tribunal administratif de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD), pour un mandat de trois ans renouvelable.

Elle est officier de la Légion d'honneur et commandeur 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 et de leur protection de l'AMF.

2024 : UNE ANNÉE PARTICULIÈRE

MARIELLE COHEN-BRANCHE
MÉDIATEUR DE L'AMF



L'année 2024 revêt un caractère singulier à bien des égards. D'abord en raison de la nature des saisines marquées par les effets de la crise immobilière, ensuite par le renouvellement important de l'équipe de la médiation, enfin par une dimension plus personnelle, puisque cette année sera celle de mon dernier rapport annuel."

L'augmentation constante du nombre des saisines s'est encore confirmée cette année, avec 2204 dossiers reçus (+15 % par rapport à 2023). Mais cette année cette croissance trouve, pour une part importante, son origine dans le retournement du marché immobilier. Le nombre des litiges en matière de sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) au travers des demandes de retrait comme celui lié au *crowdfunding* immobilier ont exposé. Le PEA et l'épargne salariale demeurent cependant les premiers secteurs en nombre de dossiers reçus. L'irruption dans ce dernier secteur de nouveaux textes légaux, comme la loi Pacte de 2019 ou celle de 2021 sur le partage de la valeur, ont soulevé des interrogations inédites et des recommandations qui ont été entendues. En outre, le pouvoir en équité, conféré aux médiateurs, dont ne dispose pas un juge, permet de résoudre les cas les plus délicats, en attendant que l'évolution des textes vienne combler certaines lacunes.

S'agissant des domaines plus traditionnels, la tendance à une baisse notable des litiges liés aux ordres de bourse et aux opérations sur titres ne doit pas occulter certaines fragilités persistantes. Ainsi, l'ignorance récurrente des investisseurs quant aux droits préférentiels de souscription (DPS) qui leur sont conférés lors d'augmentations de capital continue de causer des préjudices qui ne sont pas imputables aux professionnels qui fournissent désormais souvent une information suffisamment claire et accessible.

À l'inverse, on ne peut que se réjouir de la quasi-absence de litiges liés aux *exchange-traded funds* (ETF), alors même que leur croissance est exponentielle selon les données publiées.

Quant aux crypto-actifs, ils révèlent, à mon sens, une situation étonnante. Ces détenteurs de cryptos, souvent séduits par un univers pas ou encore peu régulé, découvrent avec une véritable incompréhension, lors d'un litige les opposant à leur plateforme, qu'ils ne disposent pas de la même protection que celle dont bénéficient les investisseurs qui ont investi dans l'économie réelle. Cette prise de conscience tardive illustre les défis que pose la nouvelle régulation européenne (au travers du règlement MiCA) qui s'amorce pour ces actifs. On trouvera dans ce rapport une analyse riche d'enseignement des dossiers de crypto-actifs reçus et traités.

Un regret toutefois, s'agissant de la hausse persistante des dossiers irrecevables car, pour l'essentiel, hors du champ de compétence du médiateur de l'AMF. Faut-il rappeler également, qu'à cet égard la complexité française des limites du champ compétence entre médiateurs de la consommation demeure. Les fameuses arnaques que l'on déplore se traduisent essentiellement par des opérations litigieuses purement bancaires qui sont du ressort exclusif du médiateur bancaire. Elles composent les deux tiers des irrecevabilités. Enfin, le développement des dossiers transfrontaliers, liés aux réglementations européennes assorties du passeport européen, risquent d'accentuer encore ce phénomène.

Cette année s'est également distinguée par une période de transition particulièrement marquante au sein de l'équipe de la médiation. En l'espace d'un trimestre, deux tiers de nos six juristes hautement qualifiés ont choisi de poursuivre leur carrière sous d'autres cieux. Une telle situation a nécessité plusieurs mois pour reconstruire une équipe à la hauteur des exigences de notre mission. Ce délai a mécaniquement obéré le nombre de dossiers traités, mais dans une proportion moindre que ce que

l'on pouvait craindre. L'engagement sans faille des juristes partants jusqu'à leur dernier jour, conjugué à l'investissement fort de l'équipe restante et des nouveaux arrivants a permis de limiter l'impact de cette transition délicate.

Ce contexte a cependant conduit mécaniquement à alourdir, jusqu'à presque le doubler, le stock des dossiers en cours. Le nombre d'avis que j'ai rendus a diminué de 16 % avec 710 propositions, dont 48 % ont été favorables aux demandeurs. Le plus important, à mon sens, est que le taux de suivi des avis rendus demeure très satisfaisant, puisque les avis favorables aux demandeurs sont suivis à 94 % par les professionnels et que les avis défavorables aux demandeurs ne sont contestés par ces derniers que dans 5 % des cas.

Je veux également souligner la poursuite de la recherche d'une optimisation des saisines par formulaire. Et ce, grâce à une sensibilisation active et à la coopération des principaux professionnels saisis, qui sont allés jusqu'à accepter notre demande d'inclure sur leur site internet un lien pour cibler directement le formulaire de saisine du médiateur. Cette opération a permis de faire remonter de 10 % les saisines dématérialisées par formulaire, atteignant 60 % en 2024. Pour mémoire, jusqu'à la crise Covid, une sorte de plafond de verre limitait à 30 % les saisines par voie dématérialisée !

Cette année, enfin, a pour moi une résonance toute particulière : elle marque l'ultime année complète de mon mandat dont je rends compte. Un successeur doit prendre le relais avant la fin de l'année 2025.

Depuis 2011, j'ai eu le privilège et le bonheur d'exercer cette mission avec passion et engagement en la déployant progressivement. Mais attention : derrière le médiateur, il y a aussi le travail intensif d'une équipe de juristes très qualifiés, portée par un délégué, François Denis du Péage, sans lequel rien ne fonctionnerait harmonieusement.

Au-delà des statistiques annuelles, qui témoignent au fil des quinze années de la solidité du dispositif de la médiation de la consommation de l'AMF, elle s'est affirmée comme un service public à part entière, reconnu à la fois par les associations de consommateurs, les grands acteurs professionnels du secteur et par son régulateur : la Commission d'évaluation et de contrôle des médiateurs de la consommation.

Sans doute, l'initiative que j'ai prise, depuis 2014, de décrypter chaque mois, de façon anonyme, un cas concret de médiation sur le site de l'AMF pour en tirer les leçons générales a conféré à cette médiation une résonance particulière auprès des grands professionnels et des associations de consommateurs. En 2024, le nombre de lecteurs annuels s'est encore accru de 7 % et atteint 116 000. Plus encore, au travers des litiges rencontrés, la médiation de l'AMF a pu susciter, au-delà des améliorations de pratiques ou de procédures chez les professionnels, ou une vigilance accrue chez les épargnants, une évolution de la réglementation des pratiques de place, par exemple, en épargne salariale ou en matière de PEA. Cette médiation a aussi parfois joué un rôle qui s'apparente à celui de lanceur d'alerte. Dans ce contexte, le Collège de l'AMF a décidé la création de groupes de travail comme le dernier sur les transferts de PEA, qui illustre ainsi la complémentarité permanente qui doit exister entre la médiation et la régulation.

Sommaire

1

Les chiffres marquants de 2024

p8

Le volume de dossiers reçus connaît une nouvelle et forte hausse: +15 %	10
Les dossiers traités et clos, inférieurs au nombre de dossiers reçus: -4 %	11
La hausse des saisines hors du champ de compétence du médiateur: +13 %	11
981 dossiers ont été traités dans le champ de compétence du médiateur de l'AMF	14
710 propositions de solution suivies en moyenne à 94 %	15

2

Les problématiques traditionnelles font toujours émerger des questions complexes

p18

Le plan d'épargne en actions: -37 %, mais toujours des problèmes de transfert	20
L'épargne salariale: une problématique majeure pour le médiateur de l'AMF	22
Les ordres de bourse et les opérations sur titres (OST): moins de litiges, mais toujours des incompréhensions	27

3

Les tendances particulières des autres litiges

p32

SCPI: le problème des délais de retrait s'accompagne parfois de la remise en cause du conseil	34
Le <i>crowdfunding</i> immobilier: un triplement des dossiers et des insuffisances professionnelles	37
Les crypto-actifs: l'augmentation des litiges continue	38
Les conseillers en investissements financiers (CIF): moins de dossiers, mais encore trop de refus d'entrer en médiation	42

4

Les thématiques transversales

p44

La lutte anti-blanchiment (LBC-FT) et le risque de clôture ou de blocage du compte des clients	46
Les dossiers de succession, moins nombreux, demeurent très complexes	47
Le cas des majeurs protégés: les obligations spécifiques de leurs prestataires de services d'investissement	48

5

L'activité nationale et internationale du médiateur

p50

L'activité à l'échelon national	52
L'activité aux échelons européen et international	53

6

Les actions de communication du médiateur

p54

Les actions pédagogiques	56
Les interventions du médiateur dans différentes instances	56





01

Les chiffres marquants de 2024

Le volume de dossiers reçus connaît une nouvelle et forte hausse: +15 % →10

Les dossiers traités et clos, inférieurs au nombre de dossiers reçus: -4 % →11

La hausse des saisines hors du champ de compétence du médiateur: +13 % →11

981 dossiers ont été traités dans le champ de compétence du médiateur de l'AMF →14

710 propositions de solution suivies en moyenne à 94 % →15

Le volume de dossiers reçus connaît à nouveau une forte hausse: +15%

En 2024, le nombre total de demandes reçues s'est élevé à 2 204 contre 1 922 en 2023 (+15 %). Les dossiers entrant dans le champ de compétence du médiateur ont augmenté de 16 % par rapport à 2023. Les dossiers reçus hors du champ de compétence ont augmenté de 13 % (voir graphique 1).

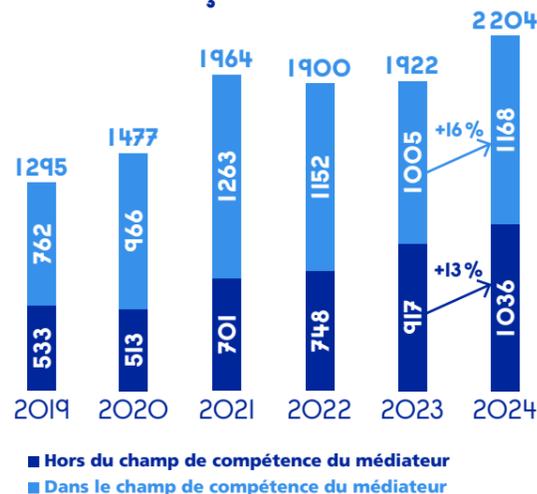
Le nombre de demandes reçues en 2024 dans le champ de compétence du médiateur est de 1 168, en hausse par rapport à 2023 (1 005). Le nombre de demandes reçues en 2024 hors du champ de compétence a également augmenté, passant de 917 demandes en 2023 à 1 036 demandes en 2024, soit +13 %. Les demandes reçues hors du champ de compétence augmentent chaque année depuis 2021.

En 2024, le canal de saisine de la médiation par formulaire électronique a atteint 60 %, contre 40 % par courrier. Cette évolution en 2024 est sans doute liée à l'action menée par la Médiation auprès des établissements financiers pour encourager l'utilisation du formulaire comme canal de saisine. Durant les dix années précédant la crise sanitaire et les confinements auxquels elle a donné lieu, la saisine du médiateur par l'utilisation du formulaire de demande de médiation en ligne sur le site internet n'avait jamais dépassé les 30 %. Par l'effet des confinements cette proportion était soudainement passée à 58 % en 2020 et 2021, mais revenue à 50 % en 2022 et 2023.

Or, les demandes reçues par formulaire sont proportionnellement plus pertinentes, notamment grâce à un filtrage par une série de questions permettant de mieux orienter les demandes vers le médiateur compétent. En effet, alors que 66 % des demandes reçues par courrier sont hors du champ de compétence, cette proportion descend à 38 % s'agissant des dossiers reçus par formulaire.

GRAPHIQUE 1

Dossiers reçus



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 échanges entre la Médiation et les parties au litige se réalisent, en effet, le plus souvent par courriel. L'usage du courrier postal rend les échanges plus longs et moins fluides.

De 2019 à 2024, la Médiation a enregistré une hausse de 70 % du nombre de saisines, quand les dossiers reçus dans le champ de compétence de la médiation de l'AMF augmentaient dans des proportions moindres (53 %), avec des volumes annuels irréguliers selon les années. En revanche, la hausse des dossiers reçus annuellement hors du champ de compétence est régulière, à l'exception de 2020. Le détail de ces dossiers reçus hors du champ de compétence montre que la hausse est particulièrement forte pour les dossiers concernant le domaine bancaire (voir graphique 3).

La majeure partie des dossiers irrecevables par la Médiation de l'AMF s'explique par l'ignorance persistante des limites de son champ de compétence. À l'inverse, la plupart des irrecevabilités enregistrées par les médiateurs d'entreprise, et particulièrement par les médiateurs bancaires, résulte seulement de ce que, bien qu'entrant dans leur champ de compétence la saisine du médiateur se révèle prématurée, donc irrecevable, car non précédée, comme la loi l'exige, par une réclamation préalable écrite et directe auprès du professionnel.

Sur le site internet de l'AMF, les questions posées aux épargnants lors de la saisie du formulaire de demande de médiation, sont éclairées par les exemples concrets suivants :

- votre litige est de quel ordre (bancaire – par exemple : carte bancaire, taux d'intérêts, crédit, assurance-vie ou fiscal) ?
- 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, inférieurs au nombre de dossiers reçus: -4%

Les dossiers traités et clos en 2024 sont moins nombreux qu'en 2023, 1 969 dossiers contre 2 060. Ce niveau reste élevé mais représente une baisse de 4 %, tous types de motifs de clôture confondus.

En 2024, quatre des six juristes de l'équipe sont partis pour des raisons différentes liées à la poursuite de leurs parcours professionnels. Ces départs, concentrés sur le deuxième trimestre, ont nécessairement pesé sur le volume de dossiers clos car, même s'ils se sont déroulés dans de bonnes conditions et que les recrutements ont été réalisés aussi bien que possible, les périodes nécessaires et incompressibles de latence et de formations n'ont pas permis à l'équipe d'être au complet sur l'ensemble de l'année.

Rappelons qu'en 2023 et en 2022, le nombre de dossiers traités et clos était supérieur au nombre de dossiers reçus, ce qui avait permis une réduction du stock de dossiers. À l'inverse, en 2024, le nombre de dossiers reçus est supérieur aux dossiers clos, augmentant fortement le stock de dossiers en cours d'instruction au 31 décembre 2024.

Au 31 décembre 2024, le stock était de 455, contre 220 dossiers au 31 décembre 2023 (+106 %), et 358 dossiers au 31 décembre 2022.

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

La hausse des saisines hors du champ de compétence du médiateur: +13%

Les dossiers reçus hors du champ de compétence (1 036 en 2024 contre 917, soit +13 %) sont réorientés rapidement en indiquant, quand cela est possible, quel médiateur est compétent. Sur les 988 dossiers hors du champ de compétence traités et clos en 2024 (contre 931 en 2023), 64 % concernaient le domaine bancaire (636 dossiers), comme en 2023 et 2022.

En effet, les particuliers victimes de fraudes en tous genres sur internet, via des virements ou des prélèvements, sont nombreux malgré les mesures d'authentification forte, de vigilance renforcée et les nombreux messages d'alertes et de mises en garde des prestataires de paiement et prestataires de services d'investissement. Il est probable que les victimes se tournent vers l'AMF et son médiateur en raison du rôle de régulateur de l'AMF. Cependant, ces dossiers relèvent bien du seul domaine bancaire, dans la mesure où, même si l'opération contestée concerne la souscription de placements financiers, c'est bien la responsabilité de l'établissement de crédit qui a transmis les virements ou exécuté les paiements par carte dont la responsabilité civile est recherchée.

Il reste, en application de la réglementation française, qui a transposé la directive sur la médiation de la consommation (2013/11/UE, article L. 616-1 du code de la consommation), qu'il appartient aux établissements financiers de communiquer les coordonnées du ou des médiateur(s) compétent(s) dont ils relèvent, à défaut de quoi ils encourent le risque d'une amende administrative de 15 000 euros (article L. 641-1 du même code).

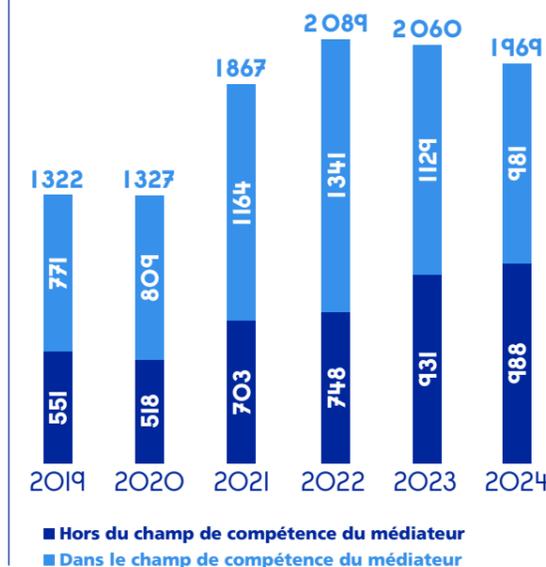
Les dossiers reçus hors du champ de compétence font ressortir trois causes d'incompétence. Ces demandes irrecevables ne sont pas couvertes par la confidentialité, celle-ci ne jouant que pour les dossiers recevables et uniquement une fois que la médiation a été acceptée par les deux parties.

À SAVOIR

Conformément à l'article L. 621-19 du code monétaire et financier, le médiateur de l'AMF intervient dans le cadre de tout litige en matière de placement financier qui entre dans le champ de compétence de l'AMF. Il accomplit sa mission de médiation à l'égard des consommateurs dans les conditions prévues au titre 1^{er} du livre VI du code de la consommation. Conformément aux articles L. 611-1 et suivants du code de la consommation, le médiateur de l'AMF peut être saisi par tout consommateur ou « non professionnel » au sens de l'article liminaire du code de la consommation, d'un différend à caractère individuel en matière financière, relevant de la compétence de l'AMF.

GRAPHIQUE 2

Dossiers traités et clos



D'abord, le médiateur doit se déclarer incompétent en raison de l'objet du litige lorsque celui-ci porte sur des produits bancaires, d'assurance ou encore lorsqu'il concerne des aspects fiscaux.

Ensuite, le médiateur ne pourra pas se saisir de certains dossiers en raison de la qualification du demandeur ou de l'entité visée par la demande de médiation.

En effet, d'une part, la demande formulée par une personne qui aurait la qualité de professionnel, c'est-à-dire qui agit dans le cadre de son activité professionnelle, est en dehors du champ de compétence du médiateur.

D'autre part, il ne peut être engagé de médiation amiable s'agissant des litiges visant des entités à l'encontre desquelles il existerait une forte suspicion d'infraction pénale. Dans cette hypothèse, les dossiers les plus manifestes sont adressés à la Direction des affaires juridiques de l'AMF qui, suivant l'article L. 621-20-1 du code monétaire et financier, doit aviser le procureur de la République de tout crime ou délit dont elle aurait connaissance.

Enfin, reste une troisième catégorie de dossiers qui ne peuvent pas être examinés par le médiateur en raison cette fois du caractère transfrontalier du litige.

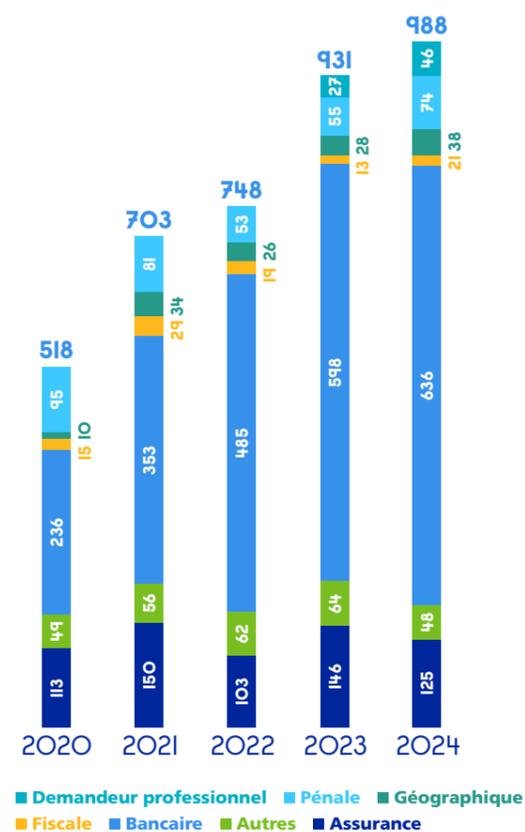
Le médiateur relève d'un point de vue statistique une faible proportion de litiges transfrontaliers, parmi lesquels une majorité sont hors champ de compétence.

Au total, 85 dossiers transfrontaliers ont été reçus en 2024, 74 dossiers ont été traités et clos en 2024. Sur les 74 dossiers clos, 33 dossiers étaient recevables (44%) et 41 dossiers étaient irrecevables (56%).

Dans cette dernière situation, le médiateur renvoie les demandeurs aux clauses contractuelles relatives à la procédure de réclamation en cas de litige, qui prévoient, le plus souvent, la compétence des médiateurs de la consommation du pays d'origine de l'établissement financier.

GRAPHIQUE 3

Dossiers clos pour incompétence



À SAVOIR

À propos des litiges transfrontaliers

Selon le code de la consommation, le litige transfrontalier est défini, dans le contexte de la médiation de consommation, comme celui qui naît du contrat conclu entre un professionnel et un consommateur, lorsque ce dernier ne résidait pas dans le même pays européen que le professionnel au jour de la conclusion du contrat (article L. 611-1 du code de la consommation).

Cela recouvre deux hypothèses.

En premier lieu, il peut s'agir d'un litige entre un consommateur résidant dans un autre pays européen et un établissement financier agréé en France par l'AMF : le médiateur de l'AMF est en principe compétent (sous réserve des autres conditions de recevabilité de la demande de médiation).

En second lieu, le litige peut naître entre un consommateur résidant en France et un établissement financier agréé dans un autre pays européen : le champ de compétence du médiateur est alors restreint et dépend de plusieurs facteurs, détaillés ci-après.

Pour exercer ses activités dans un autre pays que son pays d'origine, c'est-à-dire celui où il a été agréé par son autorité de surveillance (comme l'AMF en France), l'établissement financier peut :

- soit décider d'établir une succursale en France, c'est-à-dire qu'il dispose d'une présence physique en France mais qui n'a pas d'existence propre et reste donc soumise à la surveillance de l'autorité du pays d'origine de l'établissement financier ;
- soit exercer ses activités en libre prestation de services : sans être physiquement présent sur le territoire français, le professionnel fournit ses services à des consommateurs français (par exemple, via internet).

Pour déterminer sa compétence en matière de litige transfrontalier, le médiateur procède à un examen au cas par cas, en tenant compte notamment des éléments suivants :

- le statut de l'entité visée, et notamment si le professionnel exerce ses activités en France par l'intermédiaire d'une succursale ou s'il dispose d'une filiale agréée par l'AMF ;
- le motif de la demande, et notamment le type de placement concerné et le thème de la réclamation dont va dépendre la répartition des compétences entre l'autorité du pays d'origine et l'autorité du pays d'accueil au sein de la législation européenne ;
- le contenu des conditions générales de l'établissement financier (et notamment si un médiateur de la consommation, au sens de la directive 2013/11/UE, d'un autre pays européen est désigné compétent).

GRAPHIQUE 4

Motif de clôture des 1 969 dossiers traités en 2024 (comparés à 2023)

1 969 dossiers traités en 2024

988 dossiers traités hors champ de compétence du médiateur

981 dossiers traités dans le champ de compétence du médiateur en 2024

144 dossiers non traités sur le fond

837 médiations engagées en 2024

127 médiations interrompues ou refusées

710 Propositions de solutions rendues en 2024

-4% par rapport à 2023 (2 060)

Type d'incompétence	Nombre d'incompétences traitées
Bancaire	636
Assurance	125
Pénale	74
Géographique	38
Fiscale	21
Statut professionnel du demandeur	46
Autres	48

-13% par rapport à 2023 (1 129)

Motif de clôture	Nombre de dossiers clos
Saisine prématurée	86
Demande requalifiée en consultation	9
Demande requalifiée en alerte	11
Saisine tardive	4
Procédure judiciaire	3
Autre médiateur saisi	2
Inexploitable	7
Autres	22

-11% par rapport à 2023 (937)

Motif de clôture	Nombre de dossiers clos
Abandon du demandeur	114
Médiation refusée ou abandonnée par le professionnel	13

-14% par rapport à 2023 (826)

981 dossiers ont été traités dans le champ de compétence du médiateur de l'AMF

Sur ces dossiers, 271 l'ont été sans qu'une proposition d'avis n'ait pu être formulée :

- 86 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;
- 7 dossiers ont été clos car inexploitable;
- 3 parce qu'ils ont fait l'objet d'une procédure judiciaire, incompatible avec une médiation qui est un processus amiable;
- 2 parce qu'un autre médiateur était parallèlement saisi;
- 11 dossiers ont été requalifiés en alerte car ils visaient seulement à dénoncer une pratique sans réclamer de réparation. Une fois requalifiés en alertes, ces dossiers ont été transmis pour suivi aux services de l'AMF concernés;

- 9 dossiers ont été requalifiés en consultation car ils interrogeaient le médiateur mais sans le saisir d'un litige;
- 114 dossiers ont été clos en abandon par le demandeur, sans que l'on sache si l'absence de réponse résulte d'un règlement direct du litige ou de l'incapacité de l'épargnant à fournir les documents indispensables à la poursuite de l'examen de son litige;
- 4 en saisine tardive parce que la réclamation préalable datait de plus d'un an, ce qui est un motif d'irrecevabilité;
- 13 dossiers ont fait l'objet d'un refus de médiation de la part des professionnels, contre 28 en 2023 (dont 8 refus de conseillers en investissements financiers). Pour mémoire, la confidentialité qui régit la médiation ne protège que les parties entrées en médiation et non celles qui refusent d'entrer en médiation. Lorsque l'exercice de ce droit ponctuel, dont les services de l'AMF sont avisés, devient systématique, le médiateur estime que ledit professionnel ne garantit plus le recours effectif à un dispositif de médiation de la consommation, comme cela est son obligation légale (article L. 612-1 du code de la consommation);
- 22 dossiers pour autres raisons.



François Denis du Péage,
Délégué du médiateur

710 propositions de solution suivies en moyenne à 94 %

Ces 710 propositions de solutions, également appelées propositions du médiateur pour se conformer aux textes spécifiques du code de la consommation, ont été favorables au demandeur dans 343 dossiers (soit 48 %) et défavorables au demandeur dans 367 dossiers (soit 52 %). Il faut rappeler qu'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.

Le taux d'adhésion aux propositions du médiateur s'exprime de deux manières : d'une part, 93 % des propositions, lorsqu'elles sont favorables à l'épargnant, sont suivies par les deux parties, d'autre part, seulement 5 % des propositions défavorables aux épargnants sont contestées par ces derniers. Il en résulte un taux d'adhésion global de 94 %. 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. Il faut rappeler, qu'en cas de désaccord persistant, l'épargnant a toujours la possibilité de porter son litige devant les tribunaux, ce qui lui est d'ailleurs systématiquement rappelé dans le courrier de proposition du médiateur, comme l'exige la réglementation (article R. 612-4 du code de la consommation). Pour mémoire, la prescription est suspendue pendant toute la durée de la médiation.

Les propositions de solutions favorables du médiateur ont un taux élevé de suivi car les propositions sont le plus souvent obtenues par des échanges avec l'établissement financier préalablement à l'émission de la proposition du médiateur. Il reste ensuite à obtenir l'adhésion du demandeur à cette proposition de solution.

La proposition d'avis favorable du médiateur, peut, selon les cas, prendre deux formes :

- soit obtenir l'exécution d'une instruction (69 % des avis favorables) ;
- soit obtenir la réparation du préjudice par son indemnisation (31 % des avis favorables). Le montant total des indemnisations obtenues en 2024 s'est élevé à 373 038 euros, contre 1 167 539 euros en 2023.

Sur l'ensemble des dossiers clos en 2024, 343 recommandations favorables ont été rendues, dont 107 recommandations financières. Pour ces dernières, les gestes vont de 8 à 53 335 euros, avec une moyenne à 3 486 euros et une médiane à 800 euros.

En 2024, les dossiers traités et clos ont concerné 185 établissements différents :

- prestataires de services d'investissement ;
- conseillers en investissements financiers ;
- entreprises de marché ;
- prestataires non régulés ;
- sociétés cotées ;
- sociétés de gestion de portefeuille.

L'écrasante majorité des dossiers (75 %) a concerné des prestataires de services d'investissement.

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

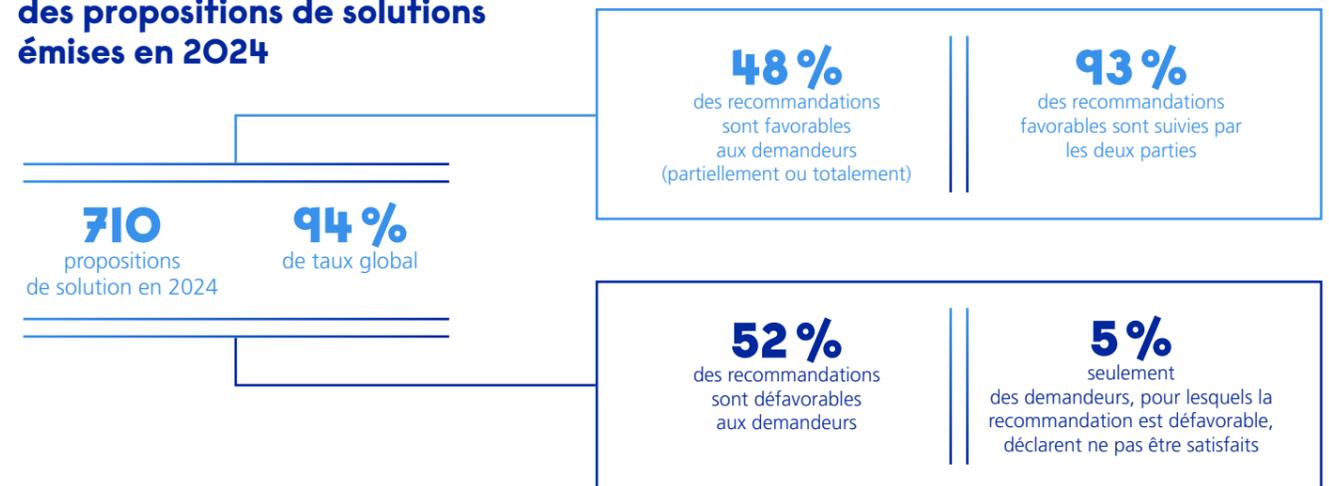
- mauvaise exécution ;
- mauvaise information ou conseil ;
- mauvaise gestion ;
- réclamation émetteur ;
- autres.

En 2024, les deux premières grandes catégories de griefs (mauvaise exécution et mauvaise information) couvrent 90 % des dossiers de médiation traités. La mauvaise gestion seulement 6 %.

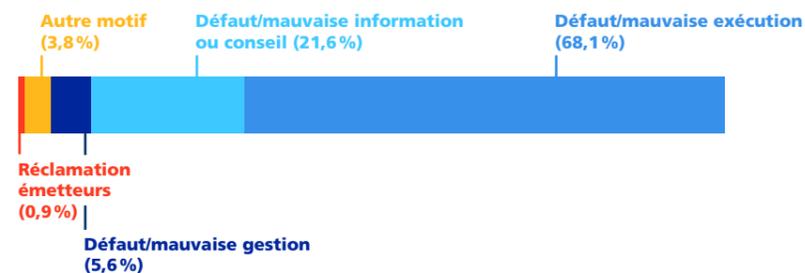
Chaque année, les sujets traités sont extrêmement variés, comme l'illustre le Journal de bord du médiateur publié chaque mois sur le site internet de l'AMF (voir annexe du présent rapport, page 63).

GRAPHIQUE 5

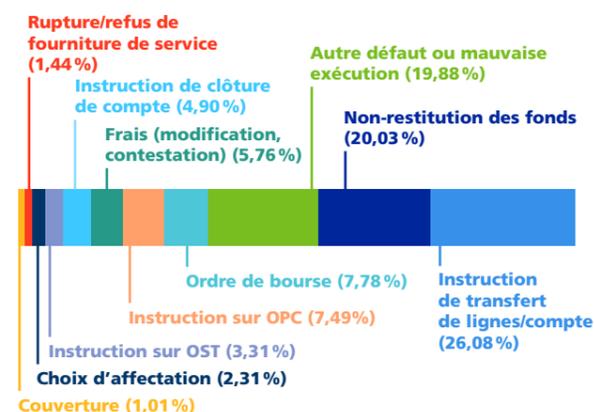
Répartition et suivi des propositions de solutions émises en 2024



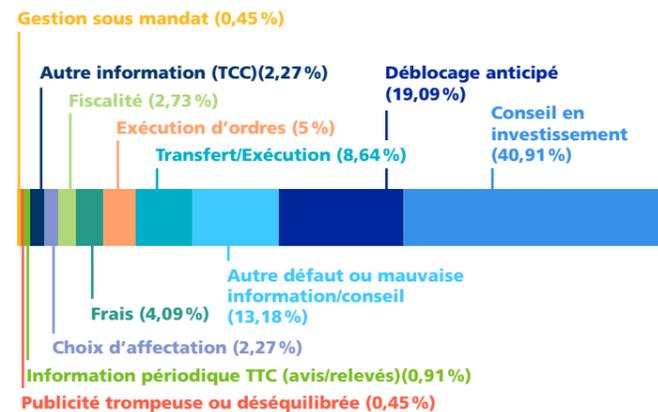
Répartition des dossiers par motif de réclamation



Dossiers clos pour mauvaise exécution



Dossiers clos pour mauvaise information ou conseil



La durée d'une médiation

La médiation, conformément aux articles R. 612-2 et R. 612-5 du code de la consommation, issu de la transposition de la directive européenne 2013/11/UE, doit instruire les dossiers recevables dans un délai de 90 jours à compter de la réception des documents sur lesquels est fondée la demande du consommateur, sauf si le dossier est complexe, le délai pouvant alors être prolongé.

Le délai d'instruction du litige peut être supérieur à 90 jours, selon le temps nécessaire pour obtenir une réponse complète du professionnel (durée qui n'est pas limitée par les textes ou une obligation professionnelle, ce qui peut être regrettable). Il peut également dépasser les 90 jours lorsque le dossier est complexe. Ainsi, en 2024, 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 3 mois et demi, avec une médiane à 77 jours.

En cas d'avis favorable, le médiateur s'informe de la réponse de l'épargnant, qui dispose en effet de 15 à 30 jours, selon le cas. Si la proposition, déjà acceptée par le professionnel, correspond exactement à ce qu'a souhaité le demandeur, ce dernier dispose d'un délai de 8 jours pour se manifester, au-delà duquel le dossier est clos. 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 2024, les délais moyen et médian de traitement des dossiers ayant donné lieu à avis du médiateur ont été les suivants :

■ **2 mois et demi** : entre la réception du dossier du plaignant et le moment où celui-ci est complet, avec une médiane à 47 jours. 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.

■ **3 mois et demi** : entre la réception du dossier du plaignant et l'émission de l'avis du médiateur (contre 5 mois en 2023), avec une médiane à 77 jours. Le raccourcissement de ces délais est le résultat de la forte diminution et du rajeunissement du stock de dossiers au 31 décembre 2023. Il est possible que la forte hausse du stock de dossiers au 31 décembre 2024 conduise à un allongement des délais dans les prochains mois.

En cas d'irrecevabilité, et conformément à l'article L. 612-2 du code de la consommation, le consommateur en est informé par le médiateur dans un délai de trois semaines à compter de la réception de son dossier. En 2024, les demandes de médiation non recevables ont été signifiées au demandeur en moyenne dans un délai de 11 jours, avec une médiane à 5 jours.

La Médiation, en 2024, a pu améliorer de 10 % le recours au formulaire électronique de saisine en ligne du médiateur

En 2023, un état des lieux des mentions figurant sur les courriers de refus des principaux interlocuteurs de la Médiation et sur leur site internet (voir Rapport du médiateur 2023, page 18) a été réalisé à la suite duquel un courrier a été envoyé en novembre 2023, invitant ces professionnels à indiquer l'existence du formulaire de saisine et à encourager son utilisation préférentielle, conformément à la mise à jour de l'instruction sur le traitement des réclamations, entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2024.

Le médiateur a pu constater que les professionnels ont adhéré à ses préconisations en modifiant en ce sens les courriers adressés aux clients et en enrichissant la rubrique Réclamations de leur site internet.

Un an après, le médiateur de l'AMF se félicite des très bons taux de recours au formulaire de demande de médiation. En effet, alors que depuis quelques années, l'utilisation du formulaire de saisine en ligne plafonnait à 50 %, en 2024, ce chiffre, a atteint 60 % des demandes reçues, démontrant que le projet mené a porté ses fruits.

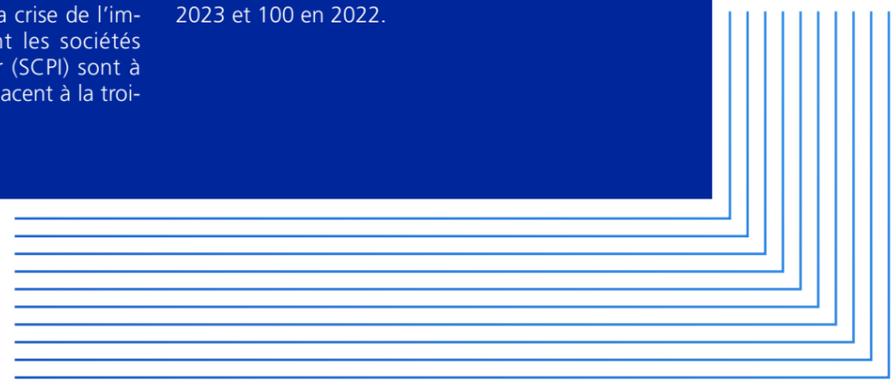
Le médiateur se réjouit de cette amélioration dans la mesure où l'utilisation du formulaire par les demandeurs constitue un enjeu capital en termes d'efficacité de la médiation. En effet, outre le fait que les demandes arrivant par ce canal sont traitées plus rapidement par l'équipe de la Médiation, le formulaire permet de filtrer, par une série de questions, les demandes et de réorienter immédiatement celles pour lesquelles le médiateur de l'AMF n'est pas compétent.



Les principales tendances par secteur en 2024

- Les dossiers concernant un PEA, et particulièrement la durée des transferts de PEA, sont, pour la troisième année consécutive, le principal motif de litige. Cependant, leur nombre, en baisse déjà en 2023, diminue très fortement en 2024.
- Les saisines relatives à l'épargne salariale diminuent également, alors qu'elles représentaient le principal sujet de litige jusqu'en 2020.
- L'année 2024 poursuit la tendance de 2023 en subissant les conséquences de la crise de l'immobilier. Les litiges concernant les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) sont à nouveau en forte hausse et se placent à la troisième place en nombre.
- De même, les litiges concernant le financement participatif (essentiellement de l'immobilier), sont également à nouveau en forte hausse.
- Les dossiers liés aux crypto-actifs continuent à augmenter fortement mais, comme les années précédentes, une minorité concerne le domaine de compétence de la médiation de l'AMF.

Le nombre de dossiers impliquant des conseillers en investissements financiers, continue de diminuer : 39 dossiers clos en 2024, contre 51 en 2023 et 100 en 2022.





02

Les problématiques traditionnelles font encore émerger des questions complexes

Le plan d'épargne en actions: -37 %, mais toujours des problèmes de transfert → 20

L'épargne salariale: une problématique majeure pour le médiateur de l'AMF → 22

Les ordres de bourse et les opérations sur titres (OST): moins de litiges mais toujours des incompréhensions → 27

Les problématiques traditionnelles des demandes de médiation (plan d'épargne en actions, ordres de bourse et épargne salariale), qu'elles soient stables ou en diminution restent l'occasion de traiter de questions complexes.

Le plan d'épargne en actions: -37%, mais toujours des problèmes de transfert

En 2024, suivant une dynamique amorcée en 2023, le nombre de dossiers liés au plan d'épargne en actions (PEA) clos en 2024 a considérablement diminué (-37%). Ce sont 185 dossiers relatifs au PEA qui ont été clos en 2024, contre 293 dossiers en 2023, et 362 en 2022.

Ainsi, alors que depuis 2021, le PEA était le premier motif de saisine du médiateur devant l'épargne salariale, cette tendance se tasse en nombre. Ceci est en partie dû aux travaux du groupe de travail de l'AMF (voir Rapport du médiateur 2023, page 22). Il reste cependant encore important en pourcentage.

La grande majorité des litiges reste liée à des transferts de PEA dont les délais demeurent anormalement longs (109 dossiers, soit 62% des dossiers clos en 2024 liés au PEA)¹.

De façon générale, la détention de titres non cotés au sein des PEA est toujours un facteur de complexité supplémentaire important au sein du PEA, et ces litiges ont tendance à apparaître principalement dans les banques dématérialisées. En effet, l'éligibilité des titres non cotés à un PEA est soumise à des critères pointilleux fixés par le Bulletin officiel des finances publiques (BOFIP) et par le code monétaire et financier auxquels les établissements teneurs de comptes doivent se conformer. Or, à la différence des titres cotés, seul le titulaire, et non le teneur de compte, est en mesure de maîtriser les flux attachés à ces titres, ce qui rend très lourd le respect de toutes les obligations.

Aux termes de l'article 1765 du code général des impôts (CGI), si l'une des conditions prévues pour l'application du régime des titres non cotés du PEA n'est pas remplie, le plan doit être clos à la date où le manquement a été commis. Les cotisations d'impôt sur le revenu, ainsi que les prélèvements sociaux résultant de cette clôture, sont alors immédiatement exigibles.

À cet effet, même si le BOFIP n'évoque que l'envoi de la lettre d'engagement par le titulaire du plan en cas de souscription de titre non coté, le médiateur recommande que tous les établissements teneurs de comptes prennent l'initiative de remettre un modèle type de lettre d'engagement à leurs clients, ce que font déjà les grands teneurs de comptes. À charge aux clients de l'adresser à l'organisme gestionnaire du plan, afin qu'ils soient pleinement conscients des nombreuses obligations qui sont les leurs en cas de détention de titres non cotés dans le PEA. Dans un dossier de médiation où ce modèle n'avait pas été transmis au client, le teneur de compte avait fait valoir que les textes n'évoquent que l'obligation du titulaire d'envoyer ce courrier, et non la sienne, avant qu'un accord soit finalement trouvé, en raison d'autres manquements du teneur de compte.

En cas de cession de titres non cotés détenus dans le PEA, le produit de cession doit impérativement être versé sur le compte espèces du PEA, c'est-à-dire sans transiter par un autre compte du titulaire. À défaut, l'établissement teneur de compte est tenu de clore le PEA, pour irrégularité.

En 2024, le médiateur a également dû rappeler dans des dossiers de médiation, la règle d'origine selon laquelle lorsqu'une clause de garantie de passif ou d'actif prévoit la rétention d'une fraction du prix de vente des titres détenus dans le PEA, le désinvestissement consécutif à cette rétention du prix de vente n'entraîne pas la clôture du plan, à condition que le cédant, titulaire du PEA, effectue, dans un délai de deux mois à compter de la vente des titres, un versement compensatoire en numéraire d'un montant égal à la fraction du prix de vente retenue (voir BOI-RPPM-RCM-40-50-20-10 §80). Au-delà de ce délai de deux mois, aucune régularisation n'est plus possible et le plan doit être clos.

Comme l'avait souhaité le médiateur, le groupe de travail sur le PEA a unanimement demandé qu'à l'avenir, les textes puissent prévoir un droit à l'erreur aussi bien pour le professionnel que pour l'investisseur, permettant ainsi la régularisation de l'opération en cas d'erreur de bonne foi du professionnel ou du titulaire, évitant ainsi la clôture du PEA.

Les dividendes doivent être directement versés sur le compte espèces du PEA: le cas particulier d'une pratique régulière d'un conseiller justifiant une indemnisation

Dans un dossier traité en 2024, le teneur de compte avait clos le PEA car les dividendes issus de titres non cotés détenus dans le plan avaient été versés directement sur le compte chèque de l'épargnant, alors qu'en application des dispositions de l'article L. 221-31, III du code monétaire et financier, ces dividendes auraient dû être crédités sur le compte espèces du PEA.

L'étude du dossier a révélé que cette irrégularité, commise depuis 2016, était régularisée chaque année par le conseil du teneur de compte qui débitait le compte chèque puis créditait le compte espèces du PEA.

Or, contrairement aux années précédentes, en 2022, le teneur de compte a brutalement cessé de « régulariser » la situation et a décidé la clôture du plan, ce qui a été source d'incompréhension de la part du titulaire du PEA.

Le médiateur a constaté que cette pratique consistant, pour le conseiller, à transférer les dividendes du compte chèque du titulaire du PEA vers le compte espèces était systématique et durable – elle avait lieu à chaque versement de dividendes – et devait donc s'analyser comme un mandat d'usage, justifiant une indemnisation, dès lors que le titulaire du PEA avait pu avoir une croyance légitime du suivi proactif de la part du teneur de compte, et de la régularité de la situation, ce qui a conduit le professionnel à revenir sur sa décision.

Annulation d'un achat de titres non cotés: le remboursement doit intervenir sur le compte espèces

Un épargnant avait souhaité acquérir des titres non cotés afin de les inscrire sur son PEA. Le prix d'achat de ces titres a été versé à l'émetteur depuis le compte espèces du PEA. Quelques mois plus tard, le titulaire du PEA a informé son teneur de compte que l'opération d'achat avait finalement été annulée. Dans une telle situation, le remboursement du prix d'achat des titres doit aussi impérativement intervenir sur le compte espèces du PEA. À défaut, la clôture du plan doit intervenir ce qui a été rappelé au client par le médiateur.

Lors de l'achat de titres non cotés, aucun paiement différé n'est autorisé

La réglementation interdit, en effet, tout achat à découvert dans le PEA. Ainsi, le fait de procéder à une souscription de titres en effectuant un paiement différé empêche que les titres soient intégrés dans le PEA et ne bénéficient pas de l'avantage fiscal du plan.

Devoir de vigilance et de connaissance client – clôture de PEA

Outre les irrégularités liées aux titres non cotés citées précédemment, il existe d'autres motifs de blocage ou de clôture du PEA. Le teneur de compte a notamment l'obligation de disposer des informations actualisées s'agissant des données personnelles de ses clients pour se conformer à ses obligations en matière de lutte contre le blanchiment. Il a ainsi l'obligation de clore le plan si son client ne répond pas aux demandes d'informations LBC-FT (voir page 46). Enfin, en 2024, le médiateur a été associé à plusieurs groupes de travail initiés par l'AMF ou en lien avec elle, notamment en tant qu'invité membre permanent du groupe de travail PEA, et il participe chaque mois aux réunions (voir page 53).

Sur ce sujet de la lutte anti-blanchiment, voir, pour de plus amples explications, l'étude spécifique page 46 dans la partie des thématiques transversales.

Droits préférentiels de souscription et PEA

Depuis 2014, les droits préférentiels de souscription (DPS) ne pouvaient plus figurer dans un PEA ou dans un PEA-PME. Il était toutefois admis que les DPS puissent être inscrits dans un PEA, sous réserve d'être admis aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation, dans l'hypothèse où ces droits avaient été émis dans le cadre d'une augmentation de capital, et attribués à l'actionnaire à raison des titres des sociétés concernées qu'il détient dans le plan.

La loi du 13 juin 2024 n° 2024-537, dite loi Attractivité, a consacré cette tolérance, recommandée par le groupe de travail PEA mis en place par l'AMF, et a ainsi modifié l'article L. 221-31 du code monétaire et financier.

Il n'est, en revanche, pas possible d'acquérir des DPS via le PEA et ce, même pour compléter des « rompus ». Sur ce point, ainsi que le rappelle le Bulletin officiel des impôts (BOI-RPPM-RCM-40-55-§260), il convient de noter « *qu'en présence éventuelle d'un nombre de DPS attachés aux titres logés dans le PEA-PME insuffisant pour souscrire aux actions nouvelles, les DPS correspondants (« rompus ») ne pourront être exercés dans le plan et devront donc être cédés. Hors du plan, ils pourront être cédés ou, complétés par des DPS en vue d'atteindre la parité convenue, être exercés pour souscrire des actions nouvelles.* ».

PEA: un début de reconnaissance du droit à l'erreur

Le « droit à l'erreur » a été partiellement consacré dans le BOFIP du 30 juillet 2024 (BOI RPPM RCM 40 50 20 20 § 65). Désormais, dans le cas où des sommes provenant de placements inscrits sur le compte titres d'un PEA (produits en espèces, remboursements ou produits de cession) ne sont pas encaissées sur le compte espèces du PEA, il est admis que la condition de emploi, entraînant le cas échéant la clôture du plan, ne sera pas regardée comme non respectée si le titulaire du plan procède, dans un délai de deux mois à compter de la date de l'encaissement des sommes, à un versement compensatoire en numéraire porté au crédit du compte en espèces du PEA et d'un montant égal aux sommes ayant fait l'objet de cet encaissement.

S'il convient de saluer cette avancée, dans les faits cependant, il n'est pas fréquent qu'un consommateur s'aperçoive de l'irrégularité dans un délai aussi court.

¹ Voir Rapport du médiateur 2022, page 18 et suivantes.

L'épargne salariale: une problématique majeure pour le médiateur de l'AMF

Juste derrière les litiges liés au PEA arrive la thématique de l'épargne salariale, moins importante en nombre de dossiers traités. En 2024, 201 dossiers ont été reçus (194 en 2023) et 174 dossiers ont été clos (contre 206 en 2023), à 51,5 % en avis favorables et à 48,5 % en avis défavorables, dans la lignée des statistiques habituellement constatées sur cette problématique. Ce qui est notable, c'est qu'en cas d'avis favorable, la proposition du médiateur est suivie dans 98,55 % des cas.

Même si aujourd'hui, l'épargne salariale n'est plus le premier secteur d'intervention du médiateur, cette thématique se révèle être le domaine par excellence dans lequel peuvent se déployer toutes les facettes de la mission du médiateur, que ce soit en droit, en équité, en recommandations générales ou en comparaison de pratiques des professionnels.

Il ne s'agit pas, dans ce domaine particulier, d'une approche doctorale, mais au contraire, d'une véritable plongée dans le réel des difficultés rencontrées par l'épargnant salarié.

Comme le médiateur l'a souvent souligné – et 2024 n'a pas fait exception à la règle –, ces difficultés apparaissent souvent lorsque le salarié souhaite un remboursement de ses avoirs, en particulier à l'occasion d'un déblocage anticipé. Le médiateur a constaté, par ailleurs, l'apparition de litiges inédits résultant de l'entrée en vigueur de nouvelles lois.

Les difficultés rencontrées à l'occasion d'un déblocage anticipé

La retraite: un cas de remboursement pas comme les autres

Comme le médiateur a déjà eu l'occasion de le rappeler², en matière d'épargne salariale, le départ à la retraite est un moment clé. Un salarié qui fait valoir ses droits à la retraite peut demander le déblocage anticipé de son plan d'épargne entreprise (PEE) pour la cessation de son contrat de travail. Désormais retraité, le remboursement des avoirs qu'il détient sur un plan d'épargne retraite deviennent également disponibles.

Dans un dossier soumis au médiateur, le demandeur, tout juste retraité, avait exclusivement demandé le déblocage partiel de son PEE, puis avait soumis une seconde demande de déblocage – toujours partiel – de son PEE, acceptée par erreur par son teneur de compte. Il contestait le fait que sa troisième demande de déblocage de son PEE soit refusée sur le fondement de la règle du versement unique dont il remettait en cause, au demeurant, la légalité, arguant du fait que l'article du code du travail la prévoyant avait été supprimé.

Dans ce dossier, le médiateur a confirmé au demandeur qu'en application de la règle du versement unique, un même motif ne peut donner lieu qu'à un seul déblocage anticipé. Comme ce dernier l'avait relevé, l'article R. 442-17 du code du travail a effectivement été abrogé par le décret du 7 mars 2008. Ce décret a finalisé la recodification à droit constant du code du travail et en a complété la partie législative, instaurant ainsi la règle du versement unique à l'article R. 3324 23 du code du travail³ entrée en vigueur le 1^{er} mai 2008.

De même, le Guide de l'épargne salariale rappelle que, « pour un fait générateur déterminé, la levée anticipée de l'indisponibilité intervient sous forme d'un versement unique. Ainsi, le même fait générateur ne peut pas donner lieu à des déblocages successifs », et en cas de déblocage partiel, l'épargnant ne peut formuler une demande additionnelle.

À noter qu'il en va évidemment autrement s'agissant d'un plan d'épargne retraite, puisqu'ici le départ en retraite constitue l'échéance naturelle au terme de laquelle les avoirs du plan d'épargne retraite, le PER, le PERCO ou le PERCOL deviennent disponibles, il ne s'agit pas d'un cas de déblocage anticipé. Ainsi, un PERCO ou un PERCOL peut faire l'objet de remboursements successifs.

Cette année, le médiateur a également eu à examiner le cas original d'un départ à la pré-retraite qui, s'il constitue une cessation du contrat de travail et donc un motif de déblocage du PEE, ne s'assimile pas à la retraite.

Dans ce dossier, le retraité contestait les dates – et donc les valeurs liquidatives – auxquelles avait été exécutées ses demandes de remboursement. Or, la particularité de cette demande résidait dans le fait que ce dernier avait fait l'objet d'une mesure de pré-retraite, de sorte que la date de cessation de son contrat de travail et celle de sa mise à la retraite n'étaient pas identiques.

Au regard de la chronologie, le médiateur a considéré que l'établissement n'avait pu procéder au déblocage des différents avoirs qu'après réception de pièces justificatives conformes, entraînant des déblocages à des dates différentes. En outre, en réponse à sa contestation sur la valeur liquidative appliquée, le médiateur a également rappelé au demandeur que les rachats de parts de fonds, notamment de fonds communs de placement d'entreprise (FCPE), s'effectuent à « cours inconnu », comme c'est la régie générale. Ainsi, l'évaluation de son portefeuille, sur la base d'une valorisation antérieure à sa demande de remboursement, était purement indicative et ne pouvait, en aucun cas, constituer la base sur laquelle serait exécuté le ou les rachat(s).

L'acquisition de la résidence principale: bien comprendre le fait générateur et la date de comptabilisation des avoirs

Malgré des contenus pédagogiques publiés depuis plusieurs années⁴ et l'amélioration des informations fournies par les teneurs de comptes, il arrive encore fréquemment au médiateur d'être saisi de demandes relatives au montant débloqué par anticipation à l'occasion de l'acquisition de la résidence principale. Or, ce montant peut différer selon que l'épargnant fournisse la promesse de vente ou l'acte authentique.

Ainsi, une salariée qui avait fourni la promesse de vente à l'appui de sa demande de déblocage pour l'acquisition de sa résidence principale, ne comprenait pas pourquoi les avoirs placés entre la demande de déblocage et la signature de l'acte authentique ne pouvaient être débloqués.

Après un examen attentif de cette demande, et au regard des observations recueillies auprès du teneur de compte, le médiateur a été conduit à rappeler à l'épargnante que, ainsi qu'il est indiqué dans le Guide de l'épargne salariale, « le déblocage porte sur les avoirs en compte à la date de survenance du fait générateur ».

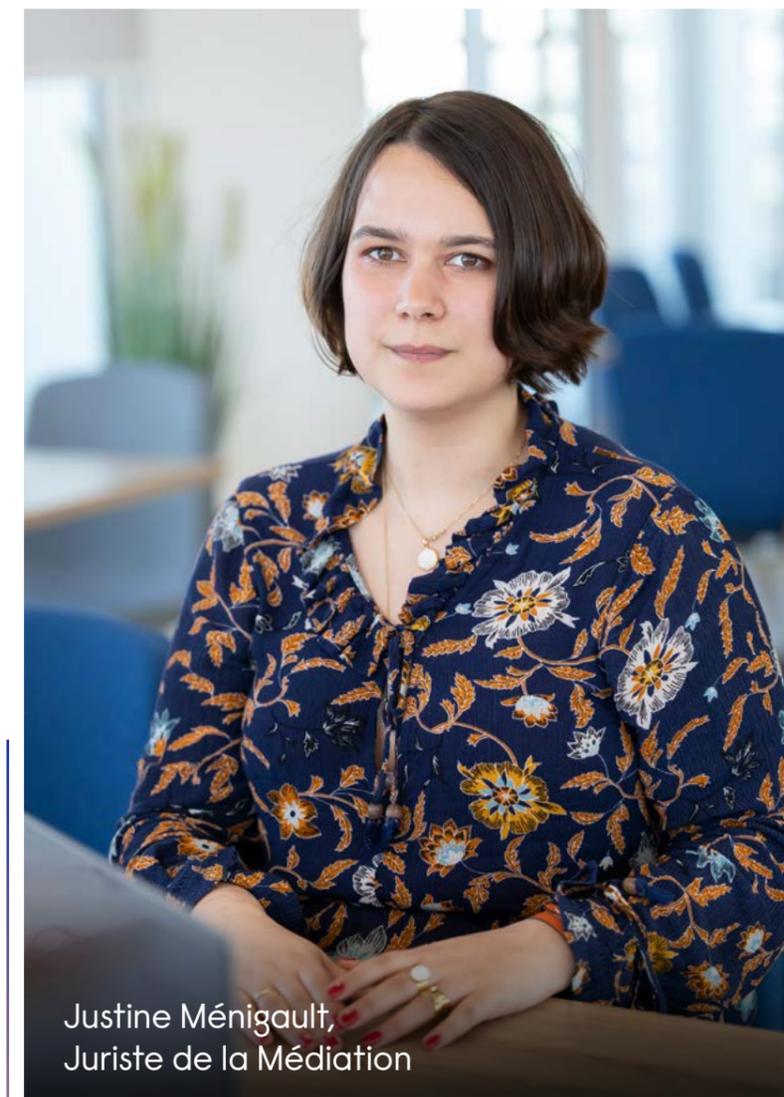
Dans l'annexe relative aux cas de déblocages anticipés, le Guide précise :

« Acquisition de la résidence principale – Fait générateur pour l'acquisition d'un bien existant: date de signature du contrat de vente. Cela étant, la promesse de vente ou d'achat, ou le compromis de vente peuvent être admis dans les conditions mentionnées ci-contre. En revanche, les sommes bloquées postérieurement à ce fait générateur ne peuvent être débloquées ».

Il convient de souligner que la faculté ouverte au bénéficiaire de produire la promesse de vente lui permet de disposer des fonds le jour de la signature de l'acte authentique. En revanche, s'il fournit l'acte authentique, les avoirs ne sont débloqués qu'après la date de signature de l'acte authentique de sorte que le salarié doit, dans l'intervalle, avancer les fonds manquants pour financer son opération d'acquisition immobilière.

Dans un autre dossier où l'épargnant avait effectué un versement volontaire postérieurement à la signature de la promesse de vente, qu'il avait fournie à l'appui de sa demande, l'écoute des enregistrements téléphoniques a permis de constater qu'une information imprécise lui avait été fournie. La téléopératrice lui avait, en effet, indiqué qu'un versement effectué avant la date d'achat pourrait être comptabilisé, information sur laquelle ce dernier s'était appuyé pour effectuer sa demande de déblocage, sans attendre la signature de l'acte authentique.

L'établissement, reconnaissant un manque de clarté, a accepté de débloquer les fonds versés après la signature du compromis de vente qui constituait le fait générateur dans ce dossier.



Justine Ménigault,
Juriste de la Médiation

TABLEAU I

Départ à la retraite

PEE	PERGO ou PERCOL
Épargne salariale.	Épargne retraite.
Cessation de contrat de travail = motif de déblocage anticipé.	Départ à la retraite = échéance naturelle du plan.
Les sommes non débloquées ne sont exigibles qu'après expiration du délai de cinq ans à compter de leur investissement.	Toutes les sommes investies deviennent exigibles en cas de départ à la retraite.
Versement unique pour ce motif.	Les sommes peuvent être débloquées en plusieurs fois.
Possibilité pour un retraité de continuer à effectuer des versements volontaires sur l'un et/ou l'autre plan(s).	

² Journal de bord – Dossier du mois de novembre 2023: Épargne salariale: attention, le PEE ne peut être débloqué en plusieurs fois au départ à la retraite.

³ La levée anticipée de l'indisponibilité des sommes figurant au PEE s'effectue sous la forme d'un versement unique qui porte sur tout ou partie des droits susceptibles d'être débloqués.

⁴ Journal de bord – Dossier du mois de mars 2016: Épargne salariale et acquisition de la résidence principale: les justificatifs ne sont pas interchangeables

Pallier les difficultés à obtenir un déblocage anticipé en cas de séparation amiable d'un couple

Il faut tout d'abord rappeler qu'une séparation (divorce, dissolution du PACS, séparation de fait) ne constitue pas à elle seule un motif de déblocage du PEE, ce que certains épargnants ignorent lorsqu'ils saisissent le médiateur. Encore faut-il que le demandeur justifie, en outre, que la résidence habituelle d'au moins l'un de ses enfants a été fixée à son domicile pour que cela ouvre droit au déblocage anticipé du demandeur.

Cependant, la dissolution amiable du PACS, en tant que telle, ne règle pas la question des enfants, et la rupture entre les partenaires n'est pas nécessairement judiciaire, y compris dans ses conséquences vis-à-vis de la résidence des enfants. En outre, s'il est recommandé, dans ce cadre, d'établir une convention parentale afin d'organiser la garde des enfants, la conclusion d'une telle convention ne revêt aucun caractère obligatoire, tout comme le fait de la soumettre à une homologation du juge aux affaires familiales (JAF).

Or, le médiateur de l'AMF a constaté que le Guide de l'épargne salariale omet totalement le cas où les partenaires n'ont pas recours à un juge, dans la mesure où ils parviennent à se mettre d'accord sur les modalités de la garde de leurs enfants. Le caractère amiable de cet arrangement exclut la possibilité, pour le parent qui a la garde exclusive de ses enfants, de demander le déblocage de ses avoirs, puisqu'il n'est pas en mesure de produire le justificatif attendu, lequel est nécessairement établi à la suite de l'intervention d'un juge.



→ **Journal de bord – Dossier du mois d'octobre 2024 :**
Épargne salariale : les difficultés à obtenir un déblocage anticipé en cas de séparation amiable d'un couple

Les problématiques résultant de lois nouvelles

Depuis quelques années, et en particulier en 2024, de nouveaux litiges sont apparus, résultant de l'entrée en vigueur de la loi Pacte⁵, mais également de la récente loi relative au Partage de la valeur, dans la mesure où, comme toute nouvelle loi, ces dernières soulèvent des problématiques inédites qu'il faut analyser ou corriger.

La loi Pacte

Le plan d'épargne retraite (PER), instauré en 2019 par la loi Pacte, se décline selon trois catégories : le plan d'épargne retraite individuel (PERIN), le plan d'épargne retraite entreprise collectif (PER collectif ou PERCOL) et le plan d'épargne retraite entreprise obligatoire (PERO).

Ces trois nouveaux types de PER succèdent – sans les remplacer pour ceux mis en place avant 2019 – aux anciens contrats d'épargne retraite, qui ne peuvent plus être commercialisés depuis le 1^{er} octobre 2020.



Virginie Lavalé,
Juriste de la Médiation

Ainsi :

- le PERIN succède aux PERP, contrats Madelin, etc. : souscrit à titre individuel, celui-ci donne lieu à l'ouverture d'un compte-titres ou à l'adhésion à un contrat d'assurance de groupe. Il faut noter que le médiateur de l'AMF n'est compétent que dans le premier cas puisque, dans le second, il s'agit d'un produit d'assurance ;
- le PER collectif (ou PERCOL appelé aussi PERECO) succède au PERCO : il est mis en place par l'employeur pour recevoir les primes de participation et/ou d'intéressement ainsi que l'éventuel abondement distribués à ses salariés et est ouvert auprès d'un teneur de compte. Les griefs relatifs à ces plans d'épargne retraite sont ceux que le médiateur traite traditionnellement ;
- le PER obligatoire succède aux contrats de l'article 83 : ouvert par l'employeur au bénéfice de l'ensemble du personnel ou d'une catégorie objective de salariés et souscrit auprès d'un organisme de retraite professionnelle supplémentaire auprès duquel le médiateur de l'AMF n'est pas habilité à intervenir.

S'agissant du PER, en 2024, le médiateur a été associé à l'audition de l'AMF dans le cadre de la Mission d'information parlementaire relative à la fiscalité de l'épargne retraite. Il a ainsi pu faire valoir certaines de ses préconisations en la matière, issues des insuffisances qu'il avait pu constater dans les dossiers qu'il avait eu à traiter.

Certaines différences entre anciens et nouveaux dispositifs d'épargne retraite ont interpellé le médiateur

Le médiateur a observé que, dans certains cas, un nouveau droit avait été mis en place au seul bénéfice de l'un des dispositifs. Il en est ainsi du transfert d'un PEE vers un PER qui, depuis la loi Pacte, n'est plus autorisé (voir Rapport du médiateur 2022, page 41), ou encore du nouveau cas de déblocage anticipé pour cessation d'activité non salariée à la suite d'une liquidation judiciaire, mis en place pour le seul PER, et qui soulève des questions d'interprétation (voir Rapport du médiateur 2023, page 31).

En 2024, le médiateur a encore eu à connaître de nouveaux cas liés à la mise en place de ce nouveau dispositif d'épargne retraite, qui l'ont singulièrement interpellé.

Le droit de liquidation applicable au seul PERCOL à la suite de l'affectation par défaut

Il faut noter que les méfaits possibles de la règle légale de l'affectation par défaut ont été corrigés en partie par la loi Pacte de 2019, qui a instauré un droit à l'erreur sur l'affectation par défaut de la prime de participation. Toutefois, cette disposition ne s'applique qu'au PER collectif mis en place par cette même loi.

En équité, le médiateur a pu obtenir que ce droit de rétractation soit étendu au PERCO⁶ dès lors que le salarié se trouve dans la même situation et respecte les conditions requises.

Le plafonnement des frais applicables au seul PERCO et non au PERCOL

À l'occasion d'un dossier où le salarié contestait le montant des frais de tenue de compte annuels qui lui avaient été prélevés au titre de son PER collectif, le médiateur a relevé que le plafonnement des frais, tel qu'issu de la loi Pacte, ne s'appliquait qu'au PERCO.

Là encore, le médiateur regrette vivement que ce plafonnement des frais ne s'applique qu'aux seuls PERCO, alors que des titulaires de PERCOL sont susceptibles de se retrouver dans la même situation.

Pour l'heure, les dossiers de ce type se dénouent en équité. Le médiateur souhaiterait néanmoins qu'une solution pérenne soit adoptée, d'autant plus que l'instruction interministérielle relative à cette loi⁷ précisait bien que ce plafonnement avait pour objet « d'éviter que ces frais ne viennent trop amoindrir l'épargne du salarié, indisponible jusqu'à son départ à la retraite ».

Le déblocage anticipé pour remise en l'état de la résidence principale à la suite d'une catastrophe naturelle : une étrange disparition

Avec l'entrée en vigueur de la loi Pacte, le médiateur a observé – sans en comprendre ni l'origine, ni les motifs – qu'un droit existant auparavant pour le PERCO avait disparu pour le PERCOL.

En effet, alors que le motif de déblocage pour remise en l'état de la résidence principale à la suite d'une catastrophe naturelle demeure possible pour le dispositif PERCO, il ne l'est pas depuis la loi Pacte pour le dispositif PER collectif. Selon le médiateur, cette rédaction paraît s'opposer à ce que souhaitent les pouvoirs publics pour l'épargne retraite (à l'exception de l'acquisition de la résidence principale) de ne conserver que les cas subis et, non ceux à l'initiative du salarié.

Or, cette situation – évidemment subie et non choisie – qui place les épargnants dans une détresse à la fois financière et psychologique, devrait, selon le médiateur, nécessairement ouvrir la voie à ce cas de déblocage pour le dispositif PERCOL. Par conséquent, le médiateur s'est rapproché de la Direction générale du travail, qui lui a indiqué qu'elle partageait entièrement son analyse et que, dans l'attente d'une évolution de ce texte souhaitée également par ses soins, préconisait, en équité, une autorisation de déblocage par anticipation pour ce motif spécifique.



→ **Voir le dossier du mois mars 2025 :**
Une étrangeté du plan d'épargne retraite collectif : qu'en est-il du déblocage anticipé pour la remise en l'état de la résidence principale à la suite d'une catastrophe naturelle ?

⁵Loi du 22 mai 2019 relative à la croissance et à la transformation des entreprises, dite loi PACTE (Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises).

⁶Sur ce sujet, voir Journal de bord – Dossier du mois d'avril 2020 – Épargne salariale : le placement par défaut sur le PERCO à la lumière de la loi Pacte.

⁷Instruction interministérielle n° DGT/RT3/DSS/DGT/2019/252 du 19 décembre 2019 relative à la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 sur la croissance et la transformation des entreprises, et au décret n° 2019-862 du 20 août 2019 portant application des dispositions en matière d'épargne salariale et d'actionnariat salarié.

Les différences entre nouveaux dispositifs d'épargne retraite: attention, les transferts de plan ne créent pas de nouveaux droits

En créant le plan d'épargne retraite et ses trois déclinaisons (individuel, obligatoire et collectif), la loi Pacte a entendu favoriser la transférabilité des dispositifs d'épargne retraite, mais également uniformiser leur fonctionnement.

Sous une apparente harmonisation, un certain nombre de règles particulières trouvent à s'appliquer selon le compartiment concerné⁸.

En effet, au travers de l'instruction des dossiers et au-delà des problématiques liées au délai parfois long du transfert entre dispositifs⁹, le médiateur a relevé que chaque déclinaison est assujettie à des règles qui lui sont propres, en particulier en termes de fiscalité, de modalités de sortie ou encore de déblocage anticipé. Ainsi, par l'effet d'un transfert, le médiateur se retrouve à examiner des dispositions propres à l'origine des sommes, qui ne relèvent pas nécessairement de l'épargne salariale et que le teneur de compte est tenu d'appliquer.

À titre d'exemple, il convient de noter que les sommes issues d'un contrat « Article 83 » ou d'un PER obligatoire (PERO), étant des cotisations obligatoires, ne peuvent être transférées que vers le compartiment 3 d'un autre PER et en aucun cas vers le compartiment 1 ou 2. Ainsi, au regard des règles applicables aux cotisations obligatoires, les sommes placées sur le compartiment 3 d'un PER ne peuvent être débloquentées par anticipation pour le motif « Acquisition de la résidence principale »¹⁰.

De même, les versements volontaires (compartiment 1) sont déductibles ou non déductibles avec des conséquences fiscales très différentes selon le choix opéré par le bénéficiaire¹¹.

S'agissant des modalités de sortie, comme le médiateur a pu le constater à l'occasion d'un dossier, les sommes versées sur le compartiment 3 d'un PER ne peuvent être remboursées que sous la forme de rente¹², sauf si le montant mensuel de la rente ne dépasse pas 110 euros. Dans ce cas, une sortie en capital est possible¹³.

⁸ Quelle que soit la nature du PER (individuel, d'entreprise collectif ou obligatoire), celui-ci est composé de trois compartiments et ce, afin d'en faciliter la transférabilité: - le premier compartiment est consacré aux versements volontaires (en distinguant les versements déductibles et les versements non déductibles); - le deuxième est réservé aux versements liés à l'épargne salariale (participation, intéressement, jours compte épargne temps et abondement); - le troisième est consacré aux cotisations obligatoires du salarié et/ou de l'employeur.

⁹ Sur ce sujet, voir Journal de bord – Dossier du mois d'octobre 2022: Transfert d'un plan d'épargne retraite: quand une information incomplète entraîne une situation de blocage.

¹⁰ Article L. 224-4 du code monétaire et financier.

¹¹ Sur ce sujet, voir Journal de bord – Dossier du mois d'avril 2024 – Versement volontaire dans un plan d'épargne retraite (PER) : les salariés doivent être mieux renseignés sur les conséquences fiscales de leur choix.

¹² Article L. 224-5 1° du code monétaire et financier.

¹³ Article A.160-2 du code des assurances.

La loi du 29 novembre 2023 portant transposition de l'accord national interprofessionnel relatif au partage de la valeur au sein de l'entreprise

Afin de mieux associer les salariés aux performances de leur entreprise, la loi du 29 novembre 2023, qui transpose l'accord national interprofessionnel (ANI) conclu en février 2023, entre les syndicats et le patronat, a amélioré l'accessibilité aux dispositifs d'épargne salariale.

Un décret du 5 juillet 2024 est venu compléter les dispositions de cette loi et a ainsi introduit, à l'article R. 3324-22 du code du travail, trois nouveaux cas de déblocage anticipé pour le plan d'épargne entreprise (PEE):

- des travaux de rénovation énergétique de la résidence principale;
- l'achat d'un véhicule propre;
- l'activité de proche aidant exercée par le salarié, son conjoint ou partenaire de PACS.

Pour l'heure, ces nouvelles mesures étant très récentes, le médiateur n'a eu à traiter que quelques dossiers, qui se comptent sur les doigts d'une main. Néanmoins, il a d'ores et déjà constaté que, sous une apparente ouverture, les conditions propres à ces nouveaux cas sont si restrictives qu'elles conduisent à rendre hypothétique le déblocage des avoirs.

Il est exact que le blocage de l'épargne salariale pendant cinq ans est la contrepartie de l'avantage fiscal dont bénéficie le salarié en plaçant, sur son PEE, sa participation et/ou son intéressement (et les abondements éventuels) – à savoir l'exonération de l'impôt sur le revenu – et qu'en conséquence, les cas de déblocage anticipé, qui dérogent à la durée légale d'indisponibilité, sont soumis à un certain nombre de conditions.

Ces conditions, qui ne figurent pas à l'article R. 3324-22 du code du travail, ont été précisées par le Ministère du Travail au travers d'une série de questions-réponses (FAQ) publiées le 9 octobre 2024.



→ Voir la FAQ du Ministère du travail

À la lecture de cette FAQ qu'il a été conduit à consulter après avoir été saisi de nouveaux litiges, le médiateur a constaté que certes, un proche aidant peut demander le déblocage de ses avoirs, mais encore faut-il que le proche aidé justifie d'un taux d'invalidité supérieur à 80%. Un taux compris entre 50 et 80% s'avère insuffisant, quand bien même le proche aidant vit au domicile de la personne aidée et l'accompagne dans tous les gestes de la vie quotidienne. Dans ce dossier particulier, le recours à l'équité a permis – et c'est heureux – d'obtenir le déblocage des avoirs.

De même, il est effectivement possible de débloquenter ses avoirs au titre de la rénovation énergétique de la résidence principale, sous réserve que les travaux réalisés permettent notamment un gain énergétique d'au moins 35%. Or, certains salariés engagent des travaux qui ne permettent pas d'atteindre un tel taux, d'autant plus lorsque les travaux s'inscrivent dans une démarche plus globale et que des travaux de rénovation énergétique ont déjà été effectués. Là encore, un déblocage exceptionnel des avoirs a pu être obtenu à la suite de l'intervention du médiateur de l'AMF.

Les ordres de bourse et les opérations sur titres (OST) : moins de litiges mais toujours des incompréhensions

Comme en 2023, le médiateur relève que les litiges concernant les ordres de bourse et leur exécution poursuivent leur diminution, après avoir constaté une multiplication notable sur les années précédentes. En 2024, le médiateur observe également une tendance à une baisse mesurée du volume des litiges qui lui sont soumis concernant les opérations sur titres, malgré l'incompréhension qui perdure quant aux droits préférentiels de souscription (DPS).

Décidément, les DPS continuent de poser des problèmes de compréhension aux investisseurs

À titre liminaire, il convient de distinguer la situation:

- du client, qui est d'ores et déjà actionnaire de la société initiant une augmentation de capital et qui doit en être personnellement informé par son teneur de compte, au travers de l'avis d'opération sur titres qui lui est adressé;
- de celui, non actionnaire, qui envisage de participer à l'augmentation de capital en acquérant des DPS sur le marché afin de les exercer, et qui est informé via les informations mises à sa disposition.



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

Focus sur la compétence du médiateur en matière de transfert de PER

		PERIN		PERO souscrit auprès d'un organisme de retraite professionnelle supplémentaire
		Compte titres	Assurance	
PERCOL ouvert auprès d'un teneur de compte d'épargne salariale		✓	✓	! !
PERIN	Compte titres	✓	✓	! !
	Assurance	!	!	⊗ ⊗
PERO souscrit auprès d'un organisme de retraite professionnelle supplémentaire		!	!	⊗ ⊗

- ✓ Le médiateur de l'AMF est compétent.
- ⊗ Le médiateur de l'AMF n'est pas compétent quel que soit le sens du transfert.
- ! Le médiateur est compétent dès lors qu'un PER collectif ou un PER individuel compte titres est concerné par le transfert. Toutefois, s'il apparaît que le dysfonctionnement provient de la compagnie d'assurance auprès de laquelle a été souscrit le PERIN Assurance ou le PERO vers lequel ou en provenance duquel est effectué le transfert alors le médiateur ne pourra pas intervenir auprès de cet organisme, qui n'est pas une entité régulée par l'AMF. Son seul interlocuteur sera le teneur de compte du PERCOL ou du PERIN compte titres.

Il faut également rappeler qu'à l'occasion d'une augmentation de capital, les actionnaires de la société concernée peuvent se voir 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 à de nouvelles actions à prix réduit avant la fin de la période de souscription, soit vendre ces droits sur le marché pendant toute la période de négociation des droits, puisque les DPS sont eux-mêmes cotés en bourse.

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

En pratique, actionnaires et non actionnaires ignorent souvent que les DPS sont considérés comme des produits complexes, eu égard notamment à leur durée de vie limitée.

Si le médiateur a très souvent informé des problématiques que soulèvent les DPS, notamment en termes d'information préalable ou de décalage entre période de souscription et période d'exercice¹⁴, plusieurs dossiers traités cette année ont mis en lumière que des incompréhensions diverses demeurent, et sont à l'origine des différends qui lui sont soumis.



→ Voir dossier du mois de mars 2017 :
Droits préférentiels de souscription (DPS) : attention au raccourcissement de la période de souscription

L'essor remarquable des souscriptions d'ETF s'est accompagné d'une absence quasi totale de litiges en médiation

En 2024, les fonds indiciels cotés (ETF) ont connu un essor remarquable, attirant un nombre croissant d'investisseurs en raison de leur accessibilité, leur diversification et leurs frais réduits. Leur gestion passive, combinée à la possibilité de s'exposer facilement à une large gamme de marchés, en fait un choix privilégié. En 2024, l'Autorité des marchés financiers, à travers son tableau de bord des investisseurs particuliers actifs, a observé une forte hausse du nombre d'investisseurs ayant acheté ou vendu des ETF, illustrant ainsi cette tendance¹⁵.

Malgré cette popularité croissante, les litiges relatifs aux ETF demeurent rarissimes. En 2024, le médiateur n'a été saisi que trois fois à ce sujet. Néanmoins, un point de prudence a été souligné par le médiateur dans son dossier du mois de novembre 2024, en rappelant aux investisseurs que la société de gestion peut, à tout moment, décider de la dissolution anticipée d'un ETF, sous réserve de l'obtention d'un agrément de l'AMF.

En tout état de cause, le médiateur souligne positivement le faible nombre de litiges concernant les ETF, ce qui témoigne de la confiance croissante des investisseurs envers ces produits financiers.

Ainsi, le médiateur a pu observer une ignorance totale de ce que sont les DPS par les actionnaires auxquels ils sont attribués. En conséquence, faute de les vendre ou de les exercer dans le délai requis, ces droits deviennent caducs et certains clients peuvent être surpris de voir apparaître puis disparaître une ligne sur leur portefeuille.

Il faut savoir qu'à l'occasion des augmentations de capital, certains intermédiaires financiers, en l'absence de réponse du titulaire en temps utile et afin de lui éviter une perte sèche, procèdent, si les conditions de marché le permettent, à la vente des droits non exercés, les modalités de cette « clause de sauvegarde » étant généralement précisées sur l'avis d'opération sur titres ou prévues dans les conditions générales. Toutefois, ainsi que l'a rappelé le médiateur à l'occasion d'un dossier traité en 2024, il est d'usage que la clause de sauvegarde, lorsqu'elle est prévue, ne s'applique qu'aux droits détenus antérieurement à l'opération sur titre (OST) et non à ceux acquis sur le marché.

Il arrive aussi qu'il s'agisse d'une méconnaissance du fonctionnement de ce type de produit. Un certain nombre d'épargnants ont saisi le médiateur au motif qu'ils avaient acquis des DPS sur le marché et pensaient que cet ordre emportait *de facto* leur participation à l'augmentation de capital.

Or, les DPS doivent être exercés, car en tant que tels, sauf à être revendus sur le marché, ils sont caducs. Ce n'est que via une instruction de participation à l'augmentation de capital qu'ils permettent de souscrire, en fonction de la parité définie, à un certain nombre d'actions nouvelles, à un prix déterminé. Les cessionnaires de DPS doivent donc avoir conscience que la participation à l'augmentation de capital se fait en deux étapes : achat de DPS sur le marché, suivi de leur exercice, sous peine de perdre la totalité de la somme investie dans les DPS sans acquérir d'actions nouvelles.

Dans ces dossiers, outre un examen attentif du profil du client, le médiateur s'attache à vérifier l'information qui lui est délivrée au moment de l'ordre d'achat des DPS. En effet, les DPS étant considérés comme des instruments financiers complexes, le prestataire de services d'investissement (PSI) a, au-delà de l'information que pourrait avoir le souscripteur par ailleurs, un devoir d'information sur les risques associés au titre acquis, lors de la fourniture du service de réception-transmission d'ordres, notamment sur la durée de vie limitée des droits et le risque de caducité. Le PSI doit également s'assurer de leur caractère approprié au profil de l'investisseur et contrôler que ce dernier dispose des connaissances et de l'expérience nécessaires pour en comprendre les risques.



→ Voir dossier du mois d'octobre 2016 :
À propos de la disparition d'une ligne de valeur dans un PEA : comment mieux comprendre le fonctionnement des droits préférentiels de souscription (DPS) ?

Les ordres de bourse : quelques exemples de litiges portant sur des produits complexes

Les thématiques rencontrées en 2024 abordent des notions, somme toute assez classiques, telles que l'information des investisseurs ou encore les cas d'inexécution et d'annulation d'ordre. Toutefois, si les litiges restent traditionnels, le médiateur a relevé qu'ils concernent de plus en plus souvent des produits particulièrement complexes tels que les *contracts for difference* (CFD), les certificats, les warrants ou les turbos. Ces litiges offrent l'opportunité au médiateur de faire le point sur les spécificités des instruments rencontrés et les modalités de passation d'ordres, sans oublier de rappeler aux investisseurs de rester vigilants quant à l'usage de ces produits dérivés risqués et la nécessité d'enrichir leurs connaissances sur ces sujets.

L'étrange utilisation d'un quiz réussi à la cinquième tentative pour souscrire des produits complexes

Dans un dossier soumis au médiateur, un investisseur particulier avait demandé l'ouverture d'un compte CFD après avoir répondu à un quiz de connaissances fourni par l'établissement. L'investisseur avait échoué quatre fois au quiz, avant de le réussir à la cinquième tentative, cela dans un délai d'une vingtaine de minutes. À la suite de pertes subies, l'investisseur revendiquait le fait que les instruments et investissements proposés étaient inadaptés à son profil.

Le prestataire de services d'investissement a expliqué que l'investisseur avait réussi le quiz en atteignant le score de 80 %, requis pour ouvrir un compte de *trading*.

Le médiateur a considéré que cette répétition consécutive sur un délai de temps aussi court aurait dû alerter et dissuader l'investisseur. Cette répétition, d'une part, met en lumière le manque de connaissances, de maîtrise et d'expérience nécessaires de l'investisseur mais, d'autre part, traduit tout autant sa volonté d'investir dans ces produits complexes à effet de levier.

Cependant le médiateur a observé qu'en cas d'échec, l'établissement invitait le client à relire le guide, qualifié de formation, et à retenter le test. Pour le médiateur, cette invitation s'apparente à une incitation qui pourrait constituer un manquement. En effet, ces formations express et ces tentatives renouvelées auraient pour effet de fausser les résultats en conférant une image surestimée des connaissances réelles du client, sans permettre à l'établissement d'établir ou non le caractère approprié de l'instrument proposé.

Le médiateur demeure préoccupé par une telle pratique et estime qu'il serait hautement souhaitable qu'un établissement puisse élaborer un nombre limité de tentatives au quiz, au cours d'une courte période donnée, afin de respecter l'objectif premier de la réglementation : l'évaluation du caractère approprié du produit et non la formation soudaine du client.

L'impact des sanctions économiques contre la Russie sur les épargnants : deux litiges reçus en médiation en 2024

En 2024, le médiateur a été amené à traiter deux litiges directement liés aux sanctions économiques imposées à la Russie, conséquences des tensions géopolitiques actuelles. Le premier dossier portait sur la dissolution anticipée d'un ETF russe. Dans ce contexte, tout en prenant en compte la situation géopolitique, le médiateur a rappelé que la société de gestion avait la possibilité de procéder à la dissolution anticipée de l'ETF, sans que cette décision nécessite l'approbation des porteurs de parts.

Le second dossier concernait des *American Depositary Receipts* (ADR) en actions russes, pour lesquels le teneur de compte refusait d'effectuer toute opération, qu'il s'agisse de conversion, d'inscription ou de transfert. Dans ce contexte, le médiateur a pris soin de rappeler ce que sont les ADR : des titres financiers représentant des actions d'entreprises étrangères, accessibles via les bourses américaines. Dans ce cas précis, il s'agissait d'ADR représentant des actions d'entreprises russes, permettant ainsi aux investisseurs d'acquérir des actions russes sans avoir à passer par le marché russe. Le dépositaire de ces ADR, une institution américaine, agit comme un intermédiaire en recevant et en conservant les actions émises par l'entreprise russe, puis en émettant les ADR correspondants, qui sont ensuite négociés sur les marchés internationaux. Toutefois, bien que le dépositaire soit une institution américaine, les actions sous-jacentes restent russes et, sur le plan économique, c'est bien la Russie qui bénéficie des transactions réalisées sur ces ADR. Or, en réponse aux actions géopolitiques de la Russie, des sanctions économiques ont été imposées¹⁶ afin de limiter l'accès de la Russie aux marchés financiers internationaux. Le médiateur a, dans ce cadre, rappelé l'impact de ces sanctions sur les ADR russes et les opérations associées, en précisant que la situation de blocage résultait directement des restrictions imposées sur le marché financier russe.

¹⁴Voir Rapport annuel 2021, pages 18 et 19.

¹⁵Pour la première fois, au 3^e trimestre 2024, le nombre de nouveaux investisseurs en ETF a nettement dépassé celui des nouveaux investisseurs en actions (57 000 contre 48 000).

¹⁶L'article 5 du règlement (UE) n°833/2014 interdit aux entreprises et aux citoyens européens d'acheter, de vendre ou d'échanger des titres financiers liés à certaines entreprises russes, notamment dans les secteurs stratégiques comme l'énergie ou la finance.

L'inexécution temporaire d'un ordre de bourse de turbos sous l'effet de l'activation d'un « knock-out indicatif » trop bref

Les particularités du *knock-out* indicatif et ses conséquences sur l'exécution d'un ordre de bourse sur des turbos ont été abordées lors de l'instruction d'un dossier par le médiateur.

Pour rappel, le *knock-out barrier*¹⁷ est un seuil ou une barrière de sécurité. Si le cours de l'actif sous-jacent du turbo atteint la barrière de sécurité, le turbo est désactivé.

Le *Knock-out* indicatif, quant à lui, a pour effet d'interrompre la cotation lorsque les prix publiés du sous-jacent sont susceptibles d'être de manière imminente en-dessous de la *Knock-out Barrier* qui entraîne la désactivation du turbo. Une fois la cotation suspendue, l'émetteur effectue un contrôle interne afin de valider ou non la désactivation, ainsi que le niveau officiel du prix.

Le *knock-out* indicatif a pour objectif de s'assurer que les investisseurs ne peuvent être en mesure d'acheter des titres susceptibles d'être désactivés de façon imminente, ni que des ordres de vente préétablis ne soient exécutés lorsque la désactivation n'a pas lieu, prévenant ainsi du risque de perte.

Il est important de rappeler que, dans des conditions normales de marché, l'émetteur est tenu de fournir des prix à l'achat et à la vente. Ainsi, en cas de problème technique ou de conditions de marchés exceptionnelles, l'achat ou la vente de turbo peut être impossible. En revanche, la faculté de suspendre l'affichage d'une fourchette achat/vente ne doit pas être discrétionnaire, et la suspension ne doit pas être décidée sans qu'aucun événement légitime ne le justifie et serait, à défaut, susceptible de revêtir un caractère purement arbitraire.

Le professionnel a reconnu que ce *knock-out* indicatif à titre exceptionnel n'a été franchi qu'une fraction de seconde et, qu'au vu de ce constat, l'investisseur a été privé de la faculté de céder ses titres à un cours plus élevé. Le médiateur a pu obtenir un dédommagement de la part de l'établissement dans le cadre de ce dossier.

Ce cas d'espèce permet au médiateur de mettre en lumière les incidents potentiels qui affectent l'exécution des ordres de bourse des produits dérivés, tels que les turbos. Il faut rappeler que ces produits financiers sont des produits de spéculation risqués en raison de l'effet levier, et qu'ils requièrent de l'investisseur averti une connaissance approfondie.

L'annulation d'un ordre de bourse de warrants en raison du caractère « aberrant » du prix

Un dossier soumis au médiateur illustre ce motif d'annulation et fait écho aux dossiers du mois du médiateur des 3 novembre 2022 et 3 octobre 2017.

Un investisseur a effectué un ordre d'acquisition de warrants cotés sur Euronext, qu'il a souhaité céder le même jour. Ses ordres d'achats ayant été exécutés tandis que les ordres de vente avaient été annulés, le demandeur contestait le bien-fondé tant de l'exécution que de l'annulation.

La notice 4-02 d'Euronext¹⁸ prévoit que, dans certaines circonstances, l'établissement peut déclarer l'invalidité de la transaction pour motif de prix aberrant, établi lorsqu'en raison de circonstances exceptionnelles, les contrôles automatisés des prix ne sont pas représentatifs de la juste valeur du produit concerné. La juste valeur du prix des warrants est évaluée au regard des cotations historiques du fournisseur de liquidité et/ou des variations et de la volatilité constatées sur le sous-jacent des instruments. La volatilité implicite, paramètre clé pour déterminer la juste valeur du prix des warrants, est comparée à la volatilité réelle constatée *a posteriori*. Ainsi, l'ordre peut être annulé si la différence des prix conduit à une divergence disproportionnée, supérieure aux seuils établis, entre la volatilité implicite et réelle.

Dans ce dossier, le médiateur a expliqué au demandeur que les ordres d'achat des warrants avaient été exécutés car la volatilité constatée *a posteriori* était identique à la volatilité implicite. *A contrario*, les ordres de vente présentaient un écart de l'ordre de 58 à 60 % entre la volatilité implicite et la volatilité réelle constatée *a posteriori*. Ils avaient donc été annulés.

Ce dossier a permis au médiateur de rappeler la leçon à tirer du dossier du mois d'octobre 2017, à savoir :

« Bien que les annulations de transactions par l'entreprise de marché restent marginales au regard du nombre de transactions réalisées chaque jour, et portent sur des situations exceptionnelles dans lesquelles l'anormalité du prix de la transaction peut être démontrée, les investisseurs doivent avoir conscience que ce mécanisme existe.

Toutefois, s'il peut être déroutant pour un investisseur d'être confronté à une telle situation, il ne faut pas perdre de vue que cette faculté, et plus généralement les règles de marché, visent avant tout à garantir la fiabilité des transactions et assurer une négociation équitable et ordonnée ».



→ Voir le Journal de bord de novembre 2022 :

Ordre de bourse : un établissement financier peut rejeter un ordre considéré comme « aberrant »



→ Voir Journal de bord d'octobre 2017 :

Ordre de bourse exécuté à un cours aberrant : Euronext peut annuler la transaction dans des cas exceptionnels

Attention, la valorisation d'un ordre de vente de turbos de type Stop on Quote qui sert à déclencher un ordre s'exécute comme un ordre au marché

Dans ses dossiers, le médiateur est régulièrement amené à mettre en garde les investisseurs sur les conséquences difficilement prévisibles, en termes de valorisation, du cours d'exécution d'un ordre de type *Stop on Quote*.

L'ordre de type *Stop on Quote*, dédié au marché des warrants et certificats, permet de déterminer un prix « seuil » à partir duquel l'achat ou la vente sera déclenché sur les prix de l'apporteur de liquidités, c'est-à-dire l'émetteur.

Un ordre de vente *Stop on Quote* doit avoir un prix de déclenchement inférieur au prix d'achat de l'apporteur de liquidité. L'ordre est ensuite déclenché lorsque le prix d'achat de l'apporteur de liquidité devient inférieur ou égal au prix de déclenchement de l'ordre *Stop on Quote*. L'ordre s'exécute ensuite comme un ordre au marché, c'est-à-dire sans limite de prix, et peut donc être inférieur au seuil.

Ainsi, en cas de forte volatilité et de mouvements de marché importants, l'investisseur court le risque de voir son ordre exécuté à un niveau très éloigné de son seuil.

C'est ce qu'a rappelé le médiateur à l'investisseur qui l'avait saisi et qui contestait le cours auquel avait été exécuté son ordre *Stop on Quote*.

Les circonstances particulières dans lesquelles un ordre de bourse peut être passé en dehors des heures d'ouverture de marchés

Le médiateur a eu l'occasion de traiter d'un dossier concernant des ordres de bourses passés en dehors des heures d'ouverture des marchés.

Pour rappel, les heures d'ouverture de marché sont fixées de 9h00 à 17h30. Un ordre de bourse réalisé en dehors des heures d'ouverture verra sa transmission reportée.

Or, certains lieux d'exécution se trouvent être des plateformes électroniques de négociation en direct avec les émetteurs partenaires sur les produits de bourse (tels que warrants, turbos, certificats, etc.), plateformes qui offrent à l'investisseur la possibilité de négocier sur des horaires étendus (8h-22h), soit avant et après la clôture des marchés.

Dans le dossier soumis au médiateur, l'établissement mis en cause a reconnu que l'ordre du client, saisi à 20h30, aurait dû, en l'absence d'un dysfonctionnement affectant son site internet, être exécuté immédiatement dans le cadre des horaires étendus. Il a donc accepté de dédommager le client à hauteur du différentiel de cours constaté, soit 1 030 euros.

Mandat de gestion : quelles sont les responsabilités exactes du professionnel mandataire ?

Une autre façon d'investir sur les marchés financiers, pour ceux qui ne veulent pas prendre les décisions eux-mêmes d'acheter ou de vendre des titres, est de confier un mandat de gestion discrétionnaire à un professionnel habilité. Il arrive occasionnellement à la médiation que des investisseurs, se plaignent d'un résultat moindre que celui espéré dans le cadre d'un mandat individuel de gestion.

Au moment de la mise en place du mandat, en 2014, la réglementation prévoyait déjà qu'en vue de fournir le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, le prestataire de services d'investissement (PSI) devait s'enquérir auprès de son client de ses connaissances et de son expérience en matière d'investissement, ainsi que de sa situation financière et de ses objectifs d'investissement, de manière à pouvoir gérer le portefeuille de ce dernier de manière adaptée à sa situation.

Il s'est avéré, dans un dossier de médiation de 2024, au vu des documents fournis au médiateur par le professionnel, que ce dernier, contrairement aux dires de l'épargnant, lui avait bien fait remplir un questionnaire d'évaluation de ses connaissances et de son expérience en matière d'instruments financiers, duquel il ressortait un profil d'investisseur averti. En outre, la mise en gestion du plan d'épargne en actions ne paraissait pas de nature à mettre en cause la capacité du client à subir des pertes, et était cohérente avec l'objectif exprimé, à savoir la valorisation du capital. S'agissant de l'orientation de gestion définie, celle-ci était la moins risquée et se rapprochait le plus, parmi toutes les formules proposées, de la composition initiale du portefeuille, et des objectifs exprimés par le client (valorisation du capital à long terme).

Il faut le rappeler, le mandat de gestion n'engendre qu'une obligation de moyens, et non une obligation de résultat. Cela signifie que si les résultats sont moindres que ceux espérés, il ne peut s'en déduire automatiquement une faute du professionnel. Le gérant s'engage seulement à déployer tous ses efforts pour atteindre l'objectif visé et a toute latitude d'action à cet effet, à condition de respecter les objectifs de gestion et les classes d'actifs retenus. Ainsi, le seul constat de pertes enregistrées sur le portefeuille ne suffit donc pas à caractériser un manquement à l'obligation de moyens du professionnel. Au regard des éléments fournis dans ce dossier, le médiateur a constaté que la composition du portefeuille respectait bien les termes du mandat de gestion. En conséquence, aucun manquement ne pouvait être relevé par le médiateur.

Enfin, il faut rappeler que le portefeuille d'un client constitue un ensemble, qui doit être appréhendé dans sa globalité. Ainsi, un épargnant qui fait état de pertes sur une seule ligne de titres doit également tenir compte des éventuels gains réalisés sur d'autres lignes de titres, c'est-à-dire, de la performance globale de son portefeuille.

Une autre question récurrente relative aux mandats de gestion est celle de l'immixtion du client dans la gestion. Sur ce sujet, voir le dossier du mois de juin 2021.



→ Voir le dossier du mois de juin 2021

Dans un mandat de gestion, le client ne peut fonder sa réclamation sur l'absence d'instruction de sa part

¹⁷ Voir l'article sur les turbos, disponible dans l'Espace de l'épargnant du site internet de l'AMF, rubrique Comprendre les produits financiers.

¹⁸ Voir sur le site internet d'Euronext, la rubrique Réglementation > Marchés réglementés.

03

Les tendances particulières des autres litiges



SCPI: le problème des délais de retrait s'accompagne parfois de la remise en cause du conseil → 34

Le *crowdfunding* immobilier: un triplement des dossiers et des insuffisances professionnelles → 37

Les crypto-actifs: l'augmentation des litiges continue → 38

Les conseillers en investissements financiers (CIF): moins de dossiers, mais encore trop de refus d'entrer en médiation → 42

SCPI: le problème des délais de retrait s'accompagne parfois de la remise en cause du conseil

En 2024, 141 dossiers ont été traités sur ce thème, contre 86 en 2023. Sur ces dossiers, 106 propositions de solution ont été rendues. Les problématiques récurrentes demeurent et portent sur les délais d'exécution des demandes de rachat (29 dossiers) et la dépréciation des valeurs des parts (8 dossiers). En 2024 néanmoins, de nouvelles problématiques se sont imposées, à savoir la remise en cause du conseil en investissement (35 dossiers) et la contestation des délais de traitement et d'enregistrement des demandes de retrait (15 dossiers).

Désormais, les demandes de médiation relatives aux délais doivent être distinguées en deux catégories: la première, bien connue du médiateur depuis 2022, concerne les délais d'exécution des demandes de retrait, tandis que la seconde vise les délais de traitement et d'enregistrement des demandes de retrait.

S'agissant des litiges relatifs aux délais d'exécution des demandes de retrait de parts, le médiateur a, comme les années précédentes, dû faire preuve de pédagogie. Il a exposé les motifs justifiant le prolongement de ces délais, précisant qu'il était impossible de fournir une estimation précise quant à la date de satisfaction des demandes de retrait. Le médiateur a pris soin de rappeler aux épargnants que, s'agissant d'une SCPI à capital variable¹⁹ – qui sont les plus nombreuses, les demandes de retrait sont traitées suivant l'ordre chronologique d'inscription dans le registre des demandes et que ces retraits impliquent nécessairement la présence de demandes de souscription en contrepartie²⁰.

Or, en raison d'un marché immobilier particulièrement tendu depuis 2022, de nombreux investisseurs ont massivement recouru au mécanisme de rachat et, pour certaines SCPI, le volume des nouvelles souscriptions demeure insuffisant pour couvrir ces demandes de retrait. La situation semble toutefois se stabiliser. Selon l'Association française des sociétés de placements immobiliers (ASPIM), le volume des ordres de rachat a enregistré une diminution significative au troisième trimestre 2024, passant de 412 millions d'euros au trimestre précédent à 264 millions d'euros.

Ensuite, s'agissant des litiges relatifs aux délais de traitement et d'enregistrement des demandes de retrait dans le carnet d'ordres de la société de gestion, la tâche du médiateur s'est déroulée en deux temps. L'analyse de ce type de demandes de médiation implique, d'une part, de prendre en compte la date de réception par la société de gestion de l'ensemble des pièces nécessaires au traitement de la demande de rachat et, d'autre part, de vérifier le respect du délai d'enregistrement dans le carnet d'ordres. En effet, conformément à l'article 422-218 du règlement général de l'AMF, «*les demandes de retrait, pour les SCPI à capital variable, sont, dès réception, inscrites sur le registre des demandes de retrait et sont satisfaites par ordre chronologique d'inscription*».



Amina Burnic,
Juriste de la Médiation

Dans plusieurs dossiers, le médiateur a constaté des délais d'inscription fautifs et a dû analyser les conséquences financières résultant de ces retards. Par exemple, pour l'un des dossiers examinés, le médiateur a pu considérer que, si le retard dans l'inscription de la demande de retrait n'avait pas eu lieu, l'épargnant n'aurait pas subi la dépréciation de la valeur de ses parts. Il a donc recommandé l'indemnisation du différentiel constaté.

Dans un autre dossier, et après avoir analysé le registre des demandes de retrait, le médiateur a conclu que, sans ce retard d'inscription, la demande de retrait aurait dû être exécutée au plus tard au quatrième trimestre 2023. Il a alors préconisé que la société de gestion indemnise la cliente de la différence entre la somme qu'elle percevra au moment du rachat effectif de ses parts et celle qu'elle aurait dû obtenir si le retrait avait eu lieu au quatrième trimestre 2023.

Cette deuxième catégorie de dossiers, portant sur les délais de traitement et d'enregistrement, met en lumière l'importance d'un traitement adéquat des demandes de retrait, afin de respecter l'immédiateté imposée par les textes en vigueur et d'éviter d'alourdir davantage un délai d'exécution des ordres déjà affecté depuis 2022.

La gestion du risque de liquidité des SCPI à capital variable par la création et la dotation d'un fonds de remboursement

Par nature, les SCPI à capital variable sont exposées au risque de liquidité. Lorsque les demandes de retrait dépassent durablement les demandes de souscription, la fluidité du marché des parts est affectée. La gestion de ce risque constituant une préoccupation majeure, divers outils de gestion de la liquidité existent pour les SCPI à capital variable. Notamment, la société de gestion peut être conduite à constituer un fonds de remboursement²¹. L'initiative de la création du fonds de remboursement et de sa dotation appartient à l'assemblée générale des associés. Les sommes qui y sont affectées ne peuvent provenir que de la vente d'immeubles locatifs ou de bénéfices affectés lors de l'approbation des comptes annuels, et les liquidités affectées au fonds de remboursement sont destinées au seul remboursement des associés. Si la demande de retrait de l'associé est exécutée par prélèvement sur le fonds de remboursement, le prix proposé pourra être différent du prix de retrait par compensation. Les limites et les critères d'utilisation du fonds de remboursement sont décidés par l'assemblée générale. Dans un dossier soumis au médiateur, l'épargnante avait reçu une proposition, limitée dans le temps, afin de bénéficier du fonds de remboursement. Faute de réponse de l'épargnante en sa qualité d'associée, la proposition était devenue caduque. Le médiateur a néanmoins tenu compte des circonstances particulières du dossier: l'épargnante, retraitée, avait des frais d'EHPAD supérieurs à ses revenus et détenait, en tant qu'actif exclusif, des parts dans une SCPI à capital variable, dont elle souhaitait se retirer pour financer ces frais. Ses enfants avaient également contracté un crédit, à cet effet. À l'appui de ces éléments, le médiateur a proposé une solution fondée sur l'équité et a préconisé un recours exceptionnel au fonds de remboursement, permettant un retrait rapide des parts, avec une décote de 9,74 %, ce qui a été accepté par le professionnel et l'épargnante.

¹⁹ Contrairement aux SCPI à capital fixe, le prix des parts dans une SCPI à capital variable n'est pas fonction de l'offre et de la demande, et l'acheteur et le vendeur connaissent à l'avance leur prix de souscription et leur prix de retrait.

²⁰ Dans une SCPI à capital variable, la société de gestion procède au remboursement des parts de la SCPI en effectuant une compensation à partir des fonds issus de nouvelles souscriptions. Le prix de retrait est déterminé à partir du prix de souscription, diminué de la commission de souscription.

²¹ Article 422-231 du règlement général de l'AMF.

La tendance 2024 : dans un quart des dossiers, la contestation s'élargit à la remise en cause du conseil en investissement prodigué

Le médiateur a examiné, en 2024, 35 dossiers dans lesquels les épargnants remettaient en question le conseil fourni par les banques, dans le cadre de leur activité de conseil en investissement. Le médiateur observe un lien évident entre les contestations des conseils émis et les SCPI ayant enregistré les plus fortes dévalorisations dans le prix de leurs parts en 2024. En effet, les souscriptions remises en cause concernaient principalement les SCPI dont les variations de valeur ont été les plus significatives.

Dans le cadre de l'instruction d'un dossier mettant en cause le conseil prodigué, le médiateur analyse les obligations de la banque résultant du code monétaire et financier, et notamment l'adéquation du conseil émis au profil et aux objectifs du client. Ainsi, le médiateur vérifie si la banque, agissant dans le cadre de son activité de conseil, s'est bien informée sur les connaissances et l'expérience du client en matière d'investissement en rapport avec le type spécifique d'instrument financier ou de service, sur sa situation financière, sa capacité à subir des pertes, sa tolérance au risque, ainsi que ses objectifs d'investissement, conformément à l'article L. 533-13 du code monétaire et financier. Le médiateur vérifie également si une déclaration d'adéquation (ou rapport d'adéquation) a bien été délivrée. Pour rappel, l'obligation d'établir une déclaration d'adéquation a pour finalité de permettre au client d'obtenir un conseil clair et adapté à sa situation, de sorte que l'absence de celle-ci empêche de qualifier le conseil émis comme étant clair et adapté²². Dans cette typologie de dossier, le médiateur ne peut que regretter l'absence de conservation des documents commerciaux transmis au client préalablement à la souscription contestée. Il recommande vivement aux clients d'agrafer les documents commerciaux reçus au bulletin de souscription. En effet, sauf si des échanges de courriels ou autres écrits sont intervenus au moment du conseil prodigué, le médiateur ne peut pas s'appuyer sur les éventuels propos oraux qui, selon le demandeur, aurait été tenus par le conseiller.

Un rappel nécessaire quant aux durées de validité de certaines demandes :

Attention à l'absence de durée de validité d'un mandat d'achat de parts de SCPI

Le médiateur a été saisi d'un litige dans lequel un épargnant contestait le maintien, pendant plus de deux ans, de son mandat d'achat de parts de SCPI à capital fixe, en raison de l'absence de mention de durée de validité sur celui-ci. L'épargnant avait, en effet, formulé une demande d'achat de parts au prix maximum de 135 euros.

Il convient de rappeler que, dans une SCPI à capital fixe, le nombre de parts est en principe figé : pour acheter une part de la SCPI, il faut qu'un associé souhaite s'en séparer, et inversement. Les prix d'achat et de vente sont alors déterminés en fonction de la loi de l'offre et de la demande. En raison de la dynamique du marché, l'ordre de l'épargnant n'avait pas pu être exécuté pendant plus de deux ans.

À cette occasion, le médiateur a rappelé que, selon l'instruction AMF DOC-2019-04 sur les sociétés civiles de placement immobilier, sociétés d'épargne forestière et groupements forestiers d'investissement, l'absence de durée de validité sur un ordre d'achat n'affecte pas sa validité, cette mention étant simplement facultative. Il a donc estimé que l'exécution du mandat d'achat plus de deux ans après sa signature était toujours valable.

Attention à l'absence de durée de validité d'une demande de retrait, contrairement aux ordres de vente

Dans un autre dossier portant sur une demande de retrait adressée à la société de gestion, le médiateur a rappelé à cette dernière, que les demandes de retrait de parts de SCPI ne sont soumises à aucune durée de validité et que les porteurs ne sont pas tenus, contrairement à ce que soutenait cette dernière, de renouveler leur demande de retrait après un délai de douze mois. En vertu de la réglementation applicable aux SCPI, le médiateur rappelle que les demandes de retrait réalisées auprès de la société de gestion ne peuvent comporter de durée de validité, à l'inverse des ordres de vente sur le marché secondaire. (voir le dossier du mois de février 2025).



→ Voir le dossier du mois de février 2025

Le crowdfunding immobilier : un triplement des dossiers et des insuffisances professionnelles

En 2024, 32 dossiers de médiation relatifs à des opérations de financement participatif ont été reçus, en accroissement fort par rapport aux années précédentes, puisqu'en 2022 et 2023, les saisines n'ont pas excédé respectivement 10 et 17 demandes.

Huit dossiers de médiation relatifs au financement participatif ont été clos durant cette même année (dont quatre seulement étaient recevables), contre 21 en 2023. Ce contraste entre le nombre des demandes et celui des clôtures des dossiers s'explique par les négociations bien souvent très longues et laborieuses menées avec les plateformes en cause, et dans certains cas prolongées ou même interrompues en raison de l'intervention indirecte de l'assureur en responsabilité civile de ces plateformes.

Pour l'essentiel, des opérations complexes de financement de promotion immobilière

Dans le prolongement des litiges déjà traités par le médiateur en 2022 et 2023, les dossiers traités en 2024 concernaient des investissements dans des opérations de promotion immobilière ou de marchands de biens, dont les porteurs de projets ont rencontré des difficultés financières importantes ou dont les émetteurs ont été placés en procédure collective. Tous ces dossiers concernaient des acteurs qui, au moment des souscriptions litigieuses (entre 2020 et 2023), agissaient sous le statut de conseiller en investissement participatif (CIP). Pour rappel, le statut national de CIP a, le 10 novembre 2023, été définitivement remplacé par le statut européen de prestataire de services de financement participatif (PSFP). Les souscriptions litigieuses ayant été réalisées avant le 10 novembre 2023, il convenait de les étudier sous le prisme des obligations qui étaient alors applicables aux professionnels sous le régime du statut de CIP.

Retour sur un cas emblématique dans le contexte économique international perturbé

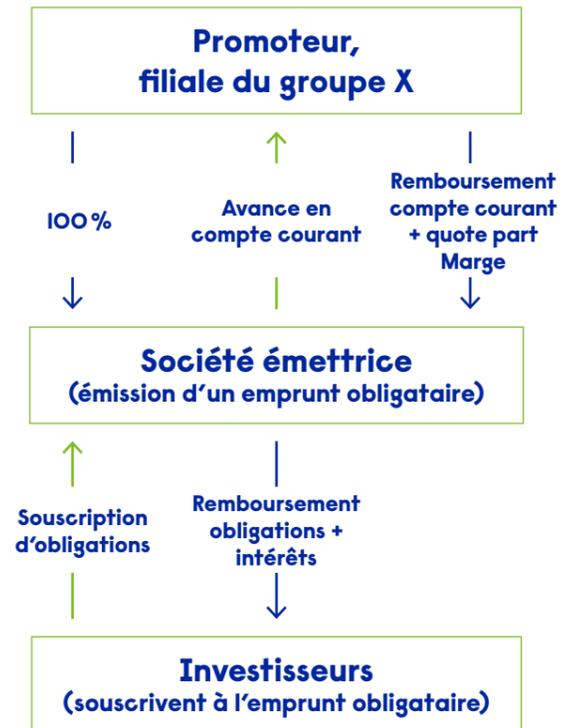
En janvier 2025, l'AMF a publié une étude réalisée en octobre 2024 sur le marché du financement participatif immobilier en France, qui révèle que les conditions économiques ont été moins favorables, notamment du fait de la guerre en Ukraine et de l'augmentation du niveau de l'inflation. Les coûts pour les porteurs de projets ont augmenté, rendant difficiles, voire illusoire, la poursuite et la finalisation des projets existants.

Les plateformes de financement participatif publient sur leurs sites internet des statistiques de retard. Il ressort de l'étude menée par l'AMF que ces statistiques se basent uniquement sur les projets en cours et ne prennent pas en compte les retards des projets déjà remboursés et comptabilisés dans une catégorie dite « remboursés intégralement ». Cette manière de catégoriser les retards ne permet pas d'apprécier le taux de retard réel des projets qui ont été lancés. En incluant les projets qui ont été remboursés avec du retard, la proportion des projets en retard passe de 15,2 % à 60,2 % des montants nominaux des projets financés en 2019. Sur ces 60,2 %, 8,8 % sont en procédure collective ou judiciaire, impliquant potentiellement des pertes conséquentes pour les épargnants.

C'est dans ce contexte que se sont inscrits tous les litiges relatifs au financement participatif soumis au médiateur. Dans le cadre d'émissions obligataires, dans la plupart des cas avec remboursement du nominal et des coupons *in fine*, c'est à la date de maturité fixée contractuellement, et lorsque que le remboursement n'intervient pas, que les épargnants prennent la mesure du risque réel de leur investissement et des difficultés rencontrées par les porteurs de projets financés. Ces dossiers sont l'occasion pour le médiateur de se pencher sur la manière dont les projets ont été sélectionnés, d'une part, et dont ils ont été présentés aux investisseurs par l'intermédiaire des plateformes de financement participatif, d'autre part. L'essentiel de l'instruction délicate du médiateur consiste à distinguer ce qui résulte du contexte difficile de retournement du marché immobilier, de ce qui résulte d'éventuelles insuffisances professionnelles de la plateforme. Celle-ci doit procéder à sa propre analyse du sérieux du projet avant de le proposer aux futurs porteurs. Dans son instruction, le médiateur vérifie également si des indications manifestement erronées figurent dans les présentations commerciales.

Pour rappel, la réglementation applicable au statut de CIP au moment des souscriptions litigieuses imposait au professionnel d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle, en servant au mieux les intérêts des clients, et d'exercer son activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, au mieux des intérêts de ses clients, afin de leur conseiller plusieurs offres de titres sur la base de critères préalablement définis et publiés sur son site internet.

À titre d'exemple, s'agissant de la sélection d'un projet, le médiateur a considéré qu'une plateforme de financement participatif avait engagé sa responsabilité civile en proposant sur son site internet un investissement dans une émission obligataire structurée de la façon suivante :



²² Commission des sanctions, décision SAN-2023-03 rendue publique le du 15 février 2023.

Les fonds ainsi levés auprès des investisseurs avaient vocation à financer une avance en compte courant au bénéfice du promoteur. Or, le prévisionnel détaillé, effectué par un expert-comptable, reçu par la plateforme lors de la sélection du projet, ne prévoyait aucunement que la société mère rémunère l'apport en compte courant de la société fille, alors même que cette société fille était tenue de verser l'intérêt convenu aux investisseurs.

Le médiateur a donc considéré que l'opération ne pouvait être que déséquilibrée financièrement. En outre, le prévisionnel était déjà daté de plus d'un an et demi et n'avait pas été mis à jour au moment où le comité d'engagement a statué sur la recevabilité de ce projet. Le médiateur a en conséquence estimé que le CIP avait fait preuve d'une particulière légèreté en ne s'alertant pas de la structure du montage, basé sur un prévisionnel obsolète, et qu'il n'avait pas agi d'une manière professionnelle, en servant au mieux l'intérêt des clients qui ne pouvaient réellement mesurer le risque qu'ils prenaient.

S'agissant de l'aspect commercialisation, il est important de rappeler que le CIP était tenu de s'assurer du caractère clair, exact et non trompeur des informations transmises aux investisseurs. La position – recommandation AMF DOC-2018-02 précisait à cet égard que «*Dès lors que les CIP et les PSI-FP diffusent de l'information à destination de leurs clients, celle-ci doit être compréhensible, complète, et équilibrée en matière de présentation des avantages et des inconvénients. L'appréciation de l'exactitude de l'information repose sur une présentation équilibrée des différentes caractéristiques du projet d'offre ou de l'offre détaillée, qui ne doit occulter aucun élément significatif*». Il s'était avéré dans ce dossier que le projet financé était assorti d'une hypothèque non inscrite, alors que la présentation commerciale du projet faisait mention d'une hypothèque de premier rang. Cette information erronée, à savoir l'existence d'une hypothèque de premier rang, était en outre présentée comme étant un point fort du projet. En conséquence, le médiateur a conclu que le CIP avait manqué à ses obligations professionnelles en matière de devoir d'information, en trompant les investisseurs sur la solidité des garanties prises, et donc sur le risque financier réel de l'investissement.

À ce jour, aucun litige n'a encore été traité sur le fond sous l'empire du nouveau statut européen PSFP. Toutefois, le médiateur rappelle qu'il demeurera particulièrement vigilant quant à la qualité de l'information délivrée aux investisseurs, au respect par les PSFP de leurs critères de sélection des projets, et à l'évaluation du caractère approprié du service de réception-transmission d'ordres rendu par le PSFP, compte tenu du caractère averti ou non averti des investisseurs.

Les crypto-actifs : l'augmentation des litiges continue

Dans le sillage des années précédentes, le nombre total de dossiers relatifs aux crypto-actifs reçus par le médiateur de l'AMF en 2024 continue de croître (+22 % par rapport à 2023).

Le nombre de dossiers recevables (36 % en 2024, contre 31 % en 2023) augmente de manière significative (+44 % par rapport à 2023). Cet accroissement fait suite au mouvement important d'enregistrement d'entités en tant que prestataires de services sur actifs numériques (PSAN) auprès de l'AMF depuis 2022, dont les litiges ont vocation à entrer dans le champ de compétence du médiateur, sous réserve qu'ils soient survenus postérieurement à l'enregistrement du PSAN²³.

Les dossiers recevables en 2024

Les difficultés rencontrées par les demandeurs ayant donné lieu à un avis favorable du médiateur (15 %) portent essentiellement sur des problématiques de transactions en attente ou d'accès restreint au compte du client, notamment en raison de l'application par le PSAN de la réglementation en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC-FT) (voir page 46). L'intervention du médiateur a ainsi permis, d'une part, aux demandeurs de comprendre les raisons du blocage de leur transaction ou de leur compte et, d'autre part, de dénouer ledit blocage auprès du PSAN régulé.

C'est également le cas de la majorité des litiges dans lesquels le demandeur a abandonné la médiation en cours (18 %) dès lors que la simple information de la saisine du médiateur a pu déclencher la résolution amiable du litige en direct avec le professionnel mis en cause.

Dans une dynamique inverse, l'année 2024 a fait apparaître les premiers cas de refus d'entrée en médiation ou d'abandon de la médiation en cours par le professionnel mis en cause (8 %).

Pour rappel, la médiation de consommation ayant pour objet de résoudre à l'amiable un différend en matière financière – et ce, par la réparation du préjudice financier qui en résulte –, le médiateur n'est, en revanche, pas compétent en matière pénale. Ainsi, lorsqu'une demande de médiation est réalisée à l'encontre d'une entité susceptible d'avoir escroqué le demandeur, le médiateur ne peut l'examiner. Le dossier est alors transmis aux services spécialisés de l'AMF, qui alertent le procureur de la République, en application de l'article L. 621-20-1 du code monétaire et financier.

Par ailleurs, s'il peut sembler *a priori* étonnant, le nombre d'avis défavorables rendus en 2024 (59 %) s'explique par l'arrivée – presque massive – de demandes de médiation, par l'intermédiaire d'un seul cabinet d'avocats, à l'encontre de PSAN régulés, mais dont les faits litigieux, susceptibles de constituer une escroquerie, étaient totalement distincts des plateformes de crypto-actifs dont la responsabilité était recherchée par le demandeur au plan civil. Dans ces dossiers, les demandes de médiation n'étaient pas ouvertes à l'encontre de l'entité soupçonnée d'avoir escroqué le demandeur, mais à l'encontre du PSAN régulé, au motif qu'un compte avait été ouvert sur sa plateforme, en vue de faire transiter des fonds. Bien que recevables, en ce qu'elles sont dirigées contre un PSAN régulé et que celui-ci n'est pas à l'origine de l'escroquerie soupçonnée, ces demandes de médiation ont néanmoins systématiquement abouti à un avis défavorable.

GRAPHIQUE 7

Causes de clôture des dossiers recevables



TABLEAU 2

Dossiers de médiation relatifs aux crypto-actifs

	2021	2022	2023	2024
Dossiers reçus	44	54	88	107
Dossiers recevables	6	17	27	39

TABLEAU 3

Liste blanche des prestataires régulés par l'AMF

	Fin décembre 2021	Fin décembre 2022	Fin décembre 2023	Fin décembre 2024
PSAN enregistrés (Loi PACTE)	28	59	106	105
PSAN agréés (Loi PACTE)	0	0	1	4

Exemple type des schémas d'escroquerie présumée

En naviguant sur internet, le client entre en contact avec un individu se présentant comme un conseiller. Ce dernier lui propose de multiples opportunités d'investissement disponibles sur le site internet d'une société Y et le persuade d'engager des fonds en réalisant une série d'opérations :

- souscription d'un « contrat d'investissement en crypto-actifs » auprès de la société Y, avec ouverture d'un compte de crypto-actifs associé ;
- ouverture d'un compte de crypto-actifs auprès d'un PSAN X, régulé par l'AMF ;
- versement d'une somme d'argent depuis le compte bancaire habituel du client vers son compte de crypto-actifs ouvert auprès du PSAN X ;
- transfert des fonds convertis en crypto-actifs depuis le compte de crypto-actifs ouvert auprès du PSAN X à destination du compte ouvert par le même titulaire auprès de la société Y.

Une fois les fonds parvenus sur le compte de crypto-actifs de la société Y, le prétendu conseiller réalise pendant quelque temps, des opérations sur crypto-actifs, faisant varier la valorisation du portefeuille. Généralement, le portefeuille affiche une bonne performance, afin d'inciter le client à investir davantage.

Puis, lorsque le client souhaite récupérer ses fonds, il se rend compte que leur retrait est impossible et prend alors seulement conscience de l'escroquerie.

²³Sous réserve de leurs conditions générales.

Les motifs d'irrecevabilité en 2024

Les causes d'irrecevabilité ont quelque peu évolué en 2024. Si les faits susceptibles de constituer une escroquerie restent la cause d'irrecevabilité principale (56 %), la compétence d'un autre médiateur (18 %) devance désormais le fait que l'entité mise en cause ne soit pas régulée par l'AMF (prestataire non régulé : 10 % ; faits antérieurs à l'enregistrement ou à l'agrément : 6 %).

Il faut, par ailleurs, souligner que les cas de saisine du médiateur par un demandeur professionnel (6 %) ont été multipliés par quatre par rapport aux deux années précédentes (4 dossiers en 2024, contre 1 en 2023 et 2022).

Enfin, trois demandes de médiation ont été déclarées irrecevables (6 %) en raison de l'absence de réclamation écrite préalable auprès du professionnel (selon les modalités prévues par le contrat ou les conditions générales du professionnel).

Malgré tout, le médiateur constate une légère diminution des dossiers irrecevables en 2024, qui représentaient 64 %, contre 69 % en 2023. Il entend ainsi poursuivre son œuvre pédagogique de clarification des conditions d'examen des litiges en matière de crypto-actifs, particulièrement au regard de la dualité de régimes désormais en application (PSAN suivant la loi Pacte²⁴ et prestataires de services sur crypto-actifs PSCA, en application du règlement européen MiCA²⁵).

GRAPHIQUE 8

Causes d'irrecevabilité



- Saisine prématurée
- Hors champ de compétence du médiateur

GRAPHIQUE 9

Les 65 dossiers hors champ de compétence du médiateur se décomposent ainsi :



- Escroquerie
- Autre médiateur compétent
- Entité mise en cause non régulée par l'AMF
- Demandeur professionnel
- Faits antérieurs à l'enregistrement ou l'agrément (entité non régulée au moment des faits)



Chloé Deraedt,
Juriste de la Médiation

Rappel de la compétence du médiateur en matière de crypto-actifs

L'article L. 612-2 du code de la consommation établit les conditions d'examen d'un litige par le médiateur, dont la cinquième tient au fait que le litige entre dans son champ de compétence.

L'entrée en application au 30 décembre 2024 du règlement européen MiCA et du régime des prestataires de services sur crypto-actifs (PSCA), en parallèle du régime français des prestataires de services sur actifs numériques (PSAN), jusqu'à la fin de la période transitoire au 30 juin 2026, impose une clarification des litiges entrant dans le champ de compétence du médiateur.

Comme indiqué dans le tableau 4, des conditions cumulatives sont exigées pour qu'un litige sur des crypto-actifs entre dans le champ de compétence du médiateur de l'AMF.

GRAPHIQUE 10

Profil des mis en cause dans les dossiers de crypto-actifs



- PSAN régulé par l'AMF
- Suspensions d'escroquerie
- PSAN régulé par l'AMF mais autre médiateur compétent
- PSAN non régulé par l'AMF

TABLEAU 4

Conditions cumulatives pour que le médiateur puisse se déclarer compétent dans un litige sur des crypto-actifs

Un litige entre dans le champ de compétence du médiateur aux conditions cumulatives que :

Les litiges nés avec un PSAN (Loi Pacte)

L'entité est enregistrée ou agréée en tant que PSAN auprès de l'AMF.

Les faits objets du litige sont postérieurs à l'enregistrement ou l'agrément du PSAN.

Le litige porte sur la fourniture de l'un des services, listés à l'article L. 54-10-2 du code monétaire et financier, pour lesquels le PSAN est enregistré ou agréé, ou l'un des services pour lequel l'enregistrement n'est pas obligatoire.

La compétence n'a pas été attribuée au médiateur d'un autre pays en vertu d'une clause dans les conditions générales du professionnel.

Le litige n'est pas susceptible de qualification pénale envers l'entité visée.

Les litiges nés avec un PSCA (règlement MiCA)

L'entité est agréée en tant que PSCA auprès de l'AMF ou d'une autorité compétente d'un autre État membre de l'Union européenne (attention : le champ de compétence du médiateur peut être très limité dans ce dernier cas²⁶).

Les faits objets du litige sont postérieurs à l'agrément du PSCA.

Le litige porte sur la fourniture de l'un des services, listés à l'article L. 54-10-2 du code monétaire et financier pour lesquels le PSCA est agréé.

Le médiateur attire l'attention des investisseurs sur son champ de compétence très restreint lorsque le PSCA est agréé dans un autre État membre de l'UE²⁷.

²⁴ Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

²⁵ Règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto actifs (MiCA).

²⁶ Voir graphique 3 page 12.

²⁷ La liste des PSCA agréés par les autorités compétentes des différents États membres européens est disponible sur le site internet de l'ESMA, rubrique *Interim MiCA Register*, document *Crypto-asset service providers*.

Les conseillers en investissements financiers (CIF): moins de dossiers mais encore trop de refus d'entrer en médiation

Si le nombre de litiges avec les conseillers en investissements financiers (CIF) continuent de diminuer, encore 20 % d'entre eux refusent d'entrer en médiation.

En 2024, la tendance observée depuis 2022 se poursuit. Ainsi, 39 dossiers ont été clos, contre 51 en 2023, et 100 en 2022.

Le médiateur a déjà exprimé sa préoccupation sur les refus d'entrée en médiation des conseillers en investissements financiers (voir Rapport du médiateur 2022, page 48). En 2024, suivant la tendance amorcée en 2023, les CIF ont davantage accepté d'entrer en médiation. Seuls 8 refus ont été enregistrés sur les 39 dossiers clos, contre 13 refus pour 51 dossiers en 2023 (26 %), et 36 refus pour 100 dossiers en 2022 (36 %).

Ce chiffre représente malgré tout un pourcentage élevé (20,5 %), si on le compare au pourcentage de refus d'entrer en médiation de l'ensemble des secteurs.

Cette diminution du nombre de refus d'entrée en médiation s'explique par plusieurs facteurs.

D'abord – et c'est appréciable – l'amélioration du dialogue avec certaines associations auxquelles les CIF doivent obligatoirement adhérer, entraînant une meilleure compréhension de ce que peut apporter la médiation, notamment en termes d'efficacité, de rapidité, et de confidentialité, y compris vis-à-vis de directions de l'AMF. Ainsi, le médiateur a notamment eu l'occasion d'échanger avec les CIF adhérents à la Chambre nationale des conseils en gestion de patrimoine (CNCGP) au cours d'un webinar le 8 octobre 2024 (voir encadré ci-contre).

Ensuite, il est clair qu'une diminution des litiges sériels (groupes Marne & Finance, Maranatha, ou encore Fairvesta) est constatée, bien qu'il s'agisse toujours de la majorité des dossiers traités par le médiateur. De plus, si l'on peut se réjouir de cette diminution du nombre de refus d'entrée en médiation, il convient tout de même de préciser que quelques CIF acceptant d'entrer en médiation tentent parfois ensuite d'inverser les règles classiques de la charge de la preuve en la faisant, de façon erronée, porter sur l'investisseur. Ainsi, ils ne communiquent pas les documents qu'ils doivent fournir au regard des obligations professionnelles ou légales qui sont les leurs. Il va de soi que l'entrée en médiation implique nécessairement une entrée loyale en médiation, c'est-à-dire l'acceptation, non seulement de répondre sur le fond aux questions du médiateur, mais surtout de communiquer les documents qu'ils sont tenus de fournir au regard des textes, dans leur mission de conseiller, sauf à ce que le médiateur rende sa proposition en tant que la carence manifeste du professionnel à cet égard.

De manière générale, la grande majorité des dossiers traités par la Médiation concerne l'évaluation de l'adéquation entre les objectifs des clients et les produits commercialisés par les CIF.

Enfin, de plus en plus de dossiers concernent la commercialisation de parts de SCPI par des CIF, au regard du problème de l'insuffisante liquidité lors des demandes de remboursement des parts (voir page 35).

L'actualité jurisprudentielle qui pourra contribuer à la justification d'un préjudice de perte de chance

Un jugement récent du tribunal judiciaire de Bourgoin Jallieu, s'agissant d'investissements gérés par la société Marne & Finance, a fixé la perte de chance à 95 % de l'investissement, considérant que les chances de remboursement dans le cadre de la procédure collective sont totalement obérées (TJ Bourgoin Jallieu, 8 février 2024).

En outre, à ce jour, si des cours d'appel ne se sont pas encore prononcés sur de telles perspectives, trois d'entre elles ont d'ores et déjà retenu, comme point de départ de la prescription de l'action que peut intenter l'investisseur à l'encontre de la société de gestion, la date d'ouverture du jugement de procédure collective de la société gestionnaire, et non pas la date à laquelle l'investissement a été souscrit, qui correspond à celle à laquelle l'investisseur a été conseillé par le CIF (cour d'appel, Lyon, 6^e chambre, 14 décembre 2023 – n° 23/00028; cour d'appel, Paris, pôle 5, chambre 6, 13 décembre 2023 – n° 23/03984; cour d'appel, Nîmes, 1^{re} chambre, 30 novembre 2023 – n° 23/01809).

Retour sur le webinar du 8 octobre organisé à l'intention des CIF

À l'occasion d'un webinar organisé le 8 octobre 2024 par la Chambre nationale des conseils en gestion de patrimoine (CNCGP) à destination d'une centaine de ses adhérents, le médiateur de l'AMF a répondu à quelques questions, dont les deux suivantes :

Que doit faire le CIF lorsque son client refuse de répondre au questionnaire client ?

Lorsque le client refuse de répondre, totalement ou partiellement, au questionnaire client sur sa situation financière, son objectif d'investissement, sa capacité à subir des pertes et sa tolérance au risque, l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier est clair : le CIF doit s'abstenir de lui recommander des produits ou des services d'investissement, c'est-à-dire de le conseiller.

À titre de précaution, si le CIF se trouve dans une telle situation, il peut être prudent de conserver la preuve des circonstances qui l'ont conduit à cette impossibilité de conseil.

Pourquoi est-il dans l'intérêt des CIF de recourir à la médiation ?

D'abord parce que la médiation de la consommation de l'AMF, dont l'objet est de proposer une solution qui mette fin amiablement au litige, est couverte par la confidentialité, même vis-à-vis des services de l'AMF, une fois que le professionnel est entré loyalement en médiation.

Ensuite parce que, si les juges judiciaires ne sont pas toujours spécialisés, les équipes de juristes de la Médiation de l'AMF sont des experts dans ce domaine bien spécifique.

Enfin parce que, la médiation de l'AMF est un service public gratuit, non seulement pour le demandeur, mais également pour le professionnel, et, bien sûr, elle dure beaucoup moins longtemps qu'une procédure judiciaire.



Thibault de Montgolfier,
Juriste de la Médiation



04

Les thématiques transversales

La lutte anti-blanchiment (LBC-FT) et le risque de clôture ou de blocage du compte des clients → 46

Les dossiers de succession, moins nombreux, demeurent très complexes → 47

Le cas des majeurs protégés: les obligations spécifiques de leurs prestataires de services d'investissement → 48

La lutte anti-blanchiment (LBC-FT) et le risque de clôture ou de blocage du compte des clients

La lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC-FT)²⁸ constitue un sujet récurrent dans les dossiers de médiation de 2024, et particulièrement en matière de comptes-titres (compte-titres ordinaire ou plan d'épargne en actions) et de crypto-actifs.

Le cadre réglementaire de la LBC-FT impose au professionnel d'être vigilant à l'égard de sa clientèle, ce qui implique, notamment, une obligation stricte de connaissance de ses clients (articles L. 561-5, I et L. 561-5-1 du code monétaire et financier). Il doit ainsi, avant d'entrer en relation d'affaires avec un client, recueillir les informations concernant, par exemple, son identité, son adresse, sa situation professionnelle ou encore ses revenus. Par la suite, et tout au long de la relation d'affaires, ces informations doivent être régulièrement actualisées.

Lorsque l'établissement financier ne parvient pas à collecter les informations nécessaires à l'accomplissement de ces obligations légales (absence de réponse ou réponse parcellaire), la loi lui interdit d'exécuter la moindre opération et lui impose de mettre un terme à la relation d'affaires (article L. 561-8 du code monétaire et financier)²⁹.

En matière de compte-titres, le médiateur a été saisi, en 2024, par une dizaine de demandeurs estimant que leur compte-titres avait été clos, et que les titres qui y étaient logés avaient été cédés, sans leur consentement. Une autre demande portait sur les restrictions dont faisait l'objet le compte-titres, le demandeur n'étant plus en mesure de passer d'ordres, ni de retirer ses dépôts.

Les réponses des établissements financiers concernés par les dossiers de médiation ont systématiquement fait apparaître un processus d'exigence de mise à jour des informations en plusieurs phases. D'abord, le client reçoit un courriel l'informant de la nécessité de mettre à jour ses informations dans le cadre des obligations légales de la LBC-FT. Ensuite, à défaut d'action de sa part, le client reçoit un nouveau courriel l'informant de l'application de restrictions sur son compte-titres en raison de l'absence d'actualisation de ses informations. Enfin, le client reçoit un dernier courriel l'informant de la résiliation prochaine de son compte en l'absence de retour de sa part dans un certain délai. Ce dernier message est très important dès lors que la Médiation vérifie qu'il rappelle au client la possibilité de transférer ses titres dans un autre établissement et que, à défaut d'ordre de transfert de ses titres vers un autre établissement financier, le professionnel procédera à la liquidation de ses positions et au transfert du produit de la vente sur un compte bancaire dans un autre établissement, dont le RIB/IBAN aura été fourni par le client. Dans les dossiers examinés, ces différentes phases se sont systématiquement étalées sur plusieurs mois.

L'intervention du médiateur a alors permis aux demandeurs de comprendre les raisons de la clôture de leur compte-titres ou, dans un dossier, de comprendre les restrictions appliquées, et d'obtenir leur levée par la mise à jour de ses informations par le demandeur.



Mathilde Le Mélédo,
Juriste de la Médiation



→ Voir le dossier du mois de septembre 2024

Lutte anti-blanchiment : l'absence de mise à jour par le client de ses informations personnelles pertinentes peut aboutir à la clôture de son compte-titres

Deux de ces dossiers donnent, par ailleurs, l'occasion de souligner qu'en présence d'un compte-titres ordinaire (CTO) joint, la mise à jour des informations concerne les deux titulaires du compte : chacun d'entre eux doit actualiser ses propres informations, via son espace personnel dédié (les deux titulaires bénéficiant d'identifiants de connexion distincts).

Le médiateur a également pu – en sus des courriels adressés au client – relever ce qui lui paraît être une bonne pratique de certains professionnels : afficher un bandeau d'information sur l'espace en ligne du client à chacune de ses connexions (site internet ou application), afin de lui rappeler la nécessité d'actualiser ses informations et l'existence de restrictions sur son compte-titres.

Dans un dossier sur des crypto-actifs, le demandeur avait refusé de coopérer à une demande de justificatifs d'une opération suspecte. Après avoir restreint les fonctionnalités du compte du demandeur, le PSAN lui a imposé, afin qu'il puisse récupérer ses avoirs, de convertir ses crypto-actifs en monnaie FIAT (c'est-à-dire une monnaie ayant cours légal). Cette conversion lui est apparue nécessaire pour les transférer vers un compte bancaire d'un établissement de crédit. Le demandeur contestait cette exigence, souhaitant seulement récupérer ses crypto-actifs. Face au refus explicite de coopérer du client pour compléter son dossier, l'établissement s'est fondé sur une clause de ses conditions générales pour clore le compte.

Dans l'examen de ce dossier, le médiateur a relevé que les modalités par lesquelles l'établissement doit disposer des crypto-actifs détenus par son client dans ses livres ne sont – à ce jour – précisées par aucune disposition légale. Au regard des bonnes pratiques d'atténuation des risques LBC-FT, il est apparu au médiateur que cette exigence du PSAN pouvait constituer une pratique souhaitable.

Les dossiers de succession, moins nombreux, demeurent très complexes

Avis rendus : deux fois plus d'avis favorables que défavorables

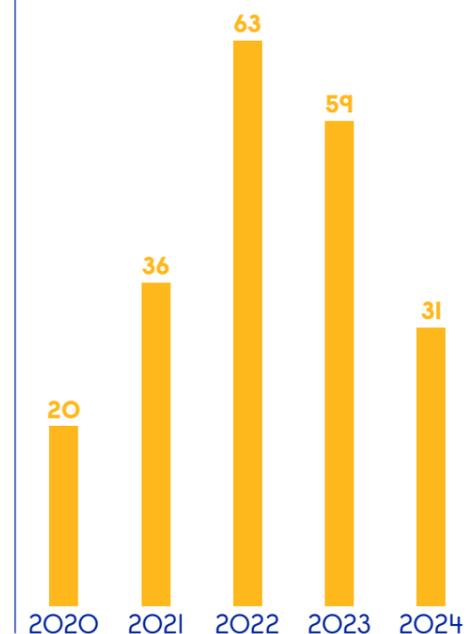
En 2024, 31 litiges liés au traitement de successions concernant des comptes-titres ou des instruments financiers ont été soumis au médiateur, pour lesquels il a rendu deux fois plus d'avis favorables aux épargnants que d'avis défavorables. Deux ans auparavant, le médiateur avait reçu 63 litiges en la matière. 2024 semble donc marquer un retour de ces dossiers à leur niveau de 2021.

Cette diminution du nombre des dossiers reçus s'est également accompagnée d'une diminution du nombre de dossiers particulièrement complexes. Ainsi, sur les 31 dossiers reçus en 2024 :

- 11 concernaient les délais de cession des instruments financiers (dont 10 concernant des parts de SCPI, compte tenu de l'illiquidité du marché) ;
- 11 concernaient le délai de traitement administratif de la succession (délai de traitement des ordres de vente et/ou de transfert au bénéfice des héritiers) ;
- 9 concernaient des problématiques plus diverses (frais, mise à jour du prix de revient, liquidation de portefeuilles de titres sans ordre des héritiers, etc.).

GRAPHIQUE II

Nombre de dossiers de succession reçus



GRAPHIQUE I2

Dossiers de succession examinés en 2024



■ Avis favorables ■ Avis défavorables
■ Clos sans avis du médiateur (abandon demandeur ou saisine prématurée)

²⁸ Sur les questions de LBC-FT en matière d'épargne salariale, voir le Rapport du médiateur 2021, page 42 et en matière d'ouverture d'un compte-titres, voir dossier du mois de décembre 2019.

²⁹ Cette obligation de connaissance du client, dite KYC (*Know Your Customer*), est à distinguer de l'obligation de recueillir les informations pour l'évaluation de l'adéquation ou du caractère approprié des produits et des services fournis au client, dont les conséquences diffèrent également. Sur cette distinction, voir le dossier du mois de décembre 2023.

L'exemple de la particularité d'une convention de quasi-usufruit

Un cas particulier s'est toutefois démarqué, celui des pouvoirs et des obligations spécifiques d'un quasi-usufruitier.

Dans ce dossier, l'épargnante considérait que toutes les valeurs mobilières issues de la succession de son père avaient été affectées à sa mère en pleine propriété par le teneur de compte, en violation de la dévolution successorale qui prévoyait que les deux enfants du couple recueillent la nue-propriété des titres à hauteur de 25 % chacun. Elle souhaitait donc que, conformément à la convention de quasi-usufruit établie, les titres objets du démembrement de propriété soient inscrits sur un compte-titres démembré sur lequel les nus-proprétaires auraient un droit de regard.

Après avoir pris connaissance de l'acte de dévolution successorale et de la convention de quasi-usufruit, le médiateur lui a répondu qu'il ne faisait pas de doute que son frère et elle-même étaient bien, en leur qualité d'héritiers, nus-proprétaires d'une partie de ces titres. Toutefois, la convention de quasi-usufruit, qui a vocation à régler le sort des comptes-titres issus de la succession, prévoyait que le quasi-usufruitier pouvait disposer des valeurs mobilières grevées d'usufruit comme un propriétaire. Le quasi-usufruitier avait néanmoins à sa charge une obligation de restitution en fin d'usufruit, dont les modalités étaient également prévues par la convention. Ainsi, les valeurs mobilières concernées par ladite convention devaient être détenues sur un compte spécifique, et les titres nouveaux qui y figureront à la fin de l'usufruit seront réputés subrogés aux titres aliénés au cours de la période de démembrement. Il était également prévu que, si les titres étaient vendus et que le solde de la vente n'était pas réinvesti, une créance de restitution égale à la valeur des titres non remplacés bénéficierait aux nus-proprétaires au jour du décès de l'usufruitier. En outre, la convention excluait expressément que les nus-proprétaires demandent à l'usufruitier de garantir le règlement de la créance de restitution au terme de la période d'usufruit. Enfin, la convention prévoyait que les nus-proprétaires devaient être informés au moins annuellement des opérations effectuées sur les comptes concernés. Or cette obligation ne pesait que sur le quasi-usufruitier, qui seul peut demander la levée du secret bancaire s'agissant de comptes dont il est titulaire. Les nus-proprétaires devaient également être informés de tout changement dans la désignation des comptes soumis au quasi-usufruit (par exemple, en cas de transfert des comptes vers un autre établissement). Toutefois, là encore, l'obligation d'information ne pèse que sur le quasi-usufruitier et non sur le teneur de compte.

En conclusion, le médiateur a indiqué à l'épargnante qu'il n'était nullement prévu par la convention de quasi-usufruit que les titres démembrés soient en partie affectés aux nus-proprétaires. Au contraire, le quasi-usufruitier devait pouvoir en disposer pleinement et librement comme un propriétaire, charge à lui de les restituer en fin d'usufruit, à défaut de quoi les nus-proprétaires détiendront une créance de restitution à l'encontre de la succession. Quant aux informations à transmettre aux nus-proprétaires, cette obligation incombe à l'usufruitier et non au teneur de compte qui, en raison des règles du secret bancaire, n'est pas habilité à communiquer directement à des tiers des données concernant les comptes de ses clients.

Par la lecture qu'elle en avait, l'épargnante a, de toute évidence, dénaturé par ignorance la convention de quasi-usufruit dont il était question.

Le cas des majeurs protégés : les obligations spécifiques de leurs prestataires de services d'investissement

En 2024, le médiateur a été saisi d'une demande concernant un majeur placé sous curatelle simple. Ce litige est l'occasion de rappeler quelles sont les obligations des prestataires de services d'investissement (PSI) dans le cadre particulier des relations commerciales qu'ils entretiennent avec cette typologie de clientèle.

La loi a prévu un régime protecteur des majeurs et de leurs biens lorsqu'il est médicalement constaté que ces derniers sont affligés d'une altération de leurs facultés personnelles les mettant dans l'impossibilité de pourvoir seuls à leurs intérêts. Le juge des tutelles a alors le pouvoir d'organiser la protection de ces personnes et de leurs biens via la mise en place de mesures de protection qui diffèrent selon les actes que la personne protégée peut effectuer seule, et selon sa capacité à réaliser les actes de la vie civile sans assistance. Ainsi, dans le cas d'une mesure de sauvegarde de justice, le majeur protégé conserve la capacité d'accomplir tous les actes de la vie civile, à l'exception de certains actes importants qui peuvent être spécifiquement confiés à un mandataire.

Dans le cas de la curatelle simple, la protection des biens est limitée aux actes de disposition, pour lesquels l'assistance du curateur est nécessaire, et se matérialise par la contresignature du curateur, dont l'absence est sanctionnée par la nullité de l'acte (article 465, 2^e C. civ.).

Dans le cadre de la curatelle renforcée, le curateur perçoit seul les revenus de la personne sous curatelle sur un compte ouvert au nom de cette dernière. Il assure lui-même le règlement des dépenses auprès des tiers et il dépose l'excédent sur un compte laissé à la disposition de l'intéressé.

Dans le cadre de la tutelle, la personne protégée est représentée d'une manière continue dans les actes de la vie civile. Les mesures de protection concernent donc tant les actes de disposition que les actes d'administration.

Dans ce cadre, les PSI doivent s'adapter à la situation de leurs clients, et au rôle de la personne en charge de leur protection (représentation ou simple assistance).

Dans le dossier qu'a eu à traiter le médiateur de l'AMF, le majeur protégé bénéficiait d'une mesure de curatelle simple et avait souscrit des parts de SCPI sur les conseils de son banquier. Il était accompagné de sa sœur, qui était en réalité son ancienne curatrice, cette dernière ayant été remplacée dans cette charge par leur mère, sans que ni l'actuelle ni l'ancienne curatrice en aient informé l'établissement. En outre, l'ensemble des documents de souscription avaient été signés uniquement par l'ancienne curatrice, la signature du majeur protégé étant manquante. La curatrice actuelle a alors tenté de faire annuler la souscription, ce que l'établissement a dans un premier temps refusé, estimant qu'il avait agi de bonne foi et n'avait jamais été informé du changement de curateur.

La nature de l'investissement : un acte de disposition

Cet investissement devait être considéré comme un acte de disposition au regard de l'annexe 2 du décret n° 2008-1484 du 22 décembre 2008 relatif aux actes de gestion du patrimoine des personnes placées en curatelle ou en tutelle³⁰, en ce qu'il s'agissait d'un acte d'acquisition d'instruments financiers non inclus dans un portefeuille. En conséquence, dans le cas d'une curatelle simple, cet investissement nécessitait l'assistance d'un curateur, assistance qui devait se traduire par une co-signature. En effet, le curateur n'administre pas les biens de la personne protégée, il n'est pas son représentant légal. L'acte de souscription ne comportant pas la signature du majeur protégé, il ne pouvait être qu'irrégulier.

L'opposabilité du changement de curateur

Au moment de l'entrée en relation d'affaires, le PSI doit s'assurer de l'identité et de la capacité juridique de son client.

S'agissant de l'ouverture de la mesure de protection, celle-ci est opposable au banquier deux mois après que la mention répertoire civil (RC) a été portée en marge de l'acte de naissance, ou antérieurement si le banquier a eu personnellement connaissance de ladite mesure de protection. Le PSI doit alors connaître l'identité de la personne en charge de la protection de son client.

En outre, il doit s'assurer qu'il dispose, à ce titre, d'informations à jour, et ce alors même que le changement de curateur ne fait pas l'objet d'une publicité officielle par le biais d'une mention RC. Sur cet aspect, la jurisprudence est particulièrement protectrice des majeurs bénéficiant des mesures de protection, puisque la cour d'appel d'Angers a été amenée à déclarer irrecevable l'appel interjeté par une banque, au motif que ses conclusions (qui faisaient figurer en qualité d'intimé l'ancien curateur) n'avaient pas été notifiées au nouveau curateur, peu important que l'établissement n'ait pas été averti du changement de curateur intervenu en cours de procédure, et quand bien même le nouveau curateur et le majeur protégé avaient le même avocat (RG 18/02396).

Cette solution, bien que particulièrement stricte, allant dans le sens de la protection du majeur vulnérable, l'établissement a accepté de revenir sur sa position et de procéder à l'annulation des souscriptions litigieuses. Il sera néanmoins ici rappelé l'importance de la collaboration des protecteurs qui devraient informer les établissements teneurs de comptes des majeurs protégés de tout changement dans la situation des personnes dont ils ont la charge (y compris le changement de tuteur ou de curateur), afin d'éviter ces situations particulièrement complexes et délicates.



Emma Massucci-Templier,
Stagiaire à la Médiation

³⁰ <https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/JORFTEXT000020017088>



L'activité à l'échelon national

→ 52

L'activité aux échelons européen et international

→ 53

05

L'activité nationale et internationale du médiateur

L'activité à l'échelon national

Depuis 2007, le médiateur de l'AMF fait partie du Club des médiateurs des services au public dont il est devenu l'un des vice-présidents en 2020. Arnaud Chneiweiss, médiateur de l'assurance, a été élu nouveau président élu par les membres du Club. Il remplace Jean-Pierre Teyssier, médiateur du Tourisme et du Voyage, dont le mandat s'est terminé le 25 janvier 2024.

Une trentaine de médiateurs, 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.

Comme chaque année, le Club a tenu, début juillet 2024, un séminaire annuel d'une journée.

Le médiateur de l'AMF a continué d'animer, à destination des membres du Club, un webinaire organisé en deux demi-journées, sur le thème « Droit et médiation ».

À la suite du groupe de travail organisé fin 2023 par le médiateur de l'AMF afin de faire émerger les premières réactions et suggestions des médiateurs membres du Club sur la proposition de la Commission européenne du 17 octobre 2023 visant à réviser la directive Médiation 2013/11/UE, transposée en France début 2016, les membres du Club des médiateurs se sont réunis, en février 2024, après avoir reçu les observations de la Commission d'évaluation et de contrôle des médiateurs de la consommation (CECMC). Le Club partage pour l'essentiel l'analyse de la CECMC. Il appartient désormais aux instances européennes, dans le cadre du trilogue (Conseil européen, Parlement européen et Commission européenne) de faire connaître leurs propres conclusions et de parvenir à un compromis final, ce qui devrait intervenir courant 2025. Une fois révisée, les pays de l'Union européenne auront deux ans pour transposer, dans leur droit respectif, ces nouvelles dispositions de la directive. Il convient de rappeler que cette dernière est d'application minimale. Cela signifie que les droits des consommateurs transposés peuvent être, au plan national, renforcés mais pas amoindris.



Enguerran de Fréminville,
Stagiaire à la Médiation

Par ailleurs, le 19 décembre 2024, le régulateur des médiateurs de la consommation, la Commission d'évaluation et de contrôle des médiateurs de la consommation (CECMC), a organisé « Le rendez-vous de la médiation de la consommation », séminaire qui a réuni plus d'une centaine de participants. Outre les médiateurs de la consommation référencés en France et les membres de la CECMC, y ont également assisté des représentants de la Direction générale de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des fraudes (DGCCRF). Le médiateur de l'AMF y a participé en tant que modérateur d'une des trois tables rondes consacrée aux évolutions souhaitables du cadre juridique de la médiation de la consommation. Sont également intervenus à cette table ronde Jean-Christophe Marchal, en charge au sein de la DGCCRF du mouvement consommériste et de la médiation de la consommation, Elisabeth Maillot-Bouvier, membre titulaire de la CECMC, et Jacques Cosnefroy, médiateur du e-commerce.

De plus, en novembre 2024, le médiateur de l'AMF a également participé à une réunion de travail sur les crypto-actifs, à l'invitation de la présidente du Conseil consultatif du secteur financier (CCSF).

Enfin, en 2024, le médiateur a été associé à plusieurs groupes de travail initiés par l'AMF ou en lien avec elle, notamment en tant qu'invité permanent du groupe de travail sur le PEA. Il participe chaque mois aux réunions de la Commission consultative participe régulièrement aux réunions de la Commission consultative Épargnants de l'AMF (CCE), 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. Il a participé, en 2024, à une étude consacrée aux réflexions de la CCE sur la protection de l'épargne, et plus particulièrement sur l'épargnant salarié.

L'activité aux échelons européen et international

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 2013/11/UE, qui a mis en place la médiation de la consommation.

En novembre 2024, le médiateur a participé à la réunion semestrielle du réseau, à l'occasion de laquelle ont été abordées diverses thématiques financières : la lutte contre les fraudes dans les services de paiement, la digitalisation du traitement des réclamations ou encore la révision de la directive de 2013.

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.

À l'automne, le médiateur de l'AMF a rencontré Antoine Bedard, directeur principal de l'assistance aux clientèles et de l'éducation financière au sein de l'AMF québécoise. Cette rencontre a été l'occasion de présenter le fonctionnement et les spécificités de la médiation de l'AMF française.

Enfin, le règlement européen de 2013 sur le Règlement en ligne des litiges, consacré aux achats et aux services en ligne, qui avait créé une plateforme interactive à la Commission européenne pour les litiges qui y étaient liés, est abrogé par le règlement européen 2024/3228 avec effet définitif au 19 juillet 2025. Cette décision prend acte de ce que trop peu de consommateurs européens ont utilisé cette plateforme, et que seulement 2 % de ceux qui l'avaient saisie ont reçu une réponse favorable des professionnels acceptant d'entrer en médiation.



06

Les actions de communication du médiateur

Les actions pédagogiques → 56

Les interventions du médiateur dans différentes instances → 56

Les actions pédagogiques

Le Journal de bord

Encore une fois en 2024, l'intérêt porté au Journal de bord ne s'est pas démenti. Les lecteurs sont, année après année, toujours plus nombreux à le lire : près de 116 000 visites ont été enregistrées en 2024, soit 7 % de plus qu'en 2023 (108 000 visites).

Chaque mois, il s'agit de faire œuvre de pédagogie et d'extérioriser, au travers d'un dossier anonymisé, les leçons du terrain, tant pour les épargnants que pour les professionnels (voir liste des dossiers du mois, annexe 4, page 63).

À SAVOIR

Le dossier publié sur le Journal de bord est traduit chaque mois et mis en ligne sur la version anglaise du site internet de l'AMF dans la rubrique *Ombudsman online diary*.

Les formations dispensées par le médiateur

La dimension pédagogique du rôle du médiateur s'illustre également par les nombreuses formations qu'il dispense aux professionnels, aux responsables de la conformité pour les services d'investissement (RCSI) et aux responsables de la conformité et du contrôle interne (RCCI) deux fois par an, aux médiateurs (formation IGPDE, formation du Club des médiateurs) et plus généralement, chaque année dans le cadre de plusieurs cursus universitaires, université de Montpellier et de Cergy-Pontoise. Le médiateur anime également un cycle de formation auprès de l'université Paris-Dauphine dans le cadre du certificat « Contrôle interne et gestion des risques des institutions financières ».

En 2024, comme chaque année, le partenariat conclu avec la chaire Droit de la consommation, créée par la Fondation de l'université de Cergy-Pontoise, s'est poursuivi, et la Médiation a accueilli en stage pendant un trimestre un étudiant du master Droit de la consommation et des pratiques commerciales auquel est adossée la chaire. Dans ce cadre, en septembre 2024, le médiateur a assisté à un colloque co-organisé par les directrices de la chaire, Carole de Vincelles et Natacha Sauphanor Brouillaud, sur le droit de la consommation.

Enfin, en octobre 2024, le médiateur a également animé un webinaire, à l'invitation de la Chambre nationale des conseils en gestion de patrimoine, qui a réuni une centaine de conseillers en investissements financiers (voir page 43).

Les interventions du médiateur dans différentes instances

Le médiateur de l'AMF intervient fréquemment dans les médias, et particulièrement dans la presse écrite.

Parallèlement à ses interventions, le médiateur de l'AMF publie régulièrement des articles ou des études dans la presse spécialisée. En 2024, a été publié au Bulletin Joly Bourse³¹, un éditorial intitulé « Un monde encore plus imprévisible ? », dans lequel le médiateur fait part de ses préoccupations face aux changements actuels, qu'ils soient politiques, économiques ou juridiques. Une étude consacrée aux avancées obtenues en matière d'épargne salariale et aux évolutions et éclaircissements encore attendus, co-rédigée avec Virginie Lavolé, juriste à la Médiation de l'AMF, a également été publiée.



Lysiane Flobert,
Collaboratrice de la Médiation

³¹ Bulletin Joly Bourse, Janvier-février 2025



Annexes

Annexe 1 Article L. 621-19 du code monétaire et financier	→ 60
Annexe 2 Organigramme au 31 décembre 2024	→ 60
Annexe 3 La Charte de la médiation	→ 62
Annexe 4 Le classement par thème des dossiers du mois du médiateur de l'AMF, depuis l'origine (mai 2014 à décembre 2024)	→ 63
Annexe 5 En savoir plus sur la médiation	→ 66

Annexe I

Article L. 62I-19 du code monétaire et financier

(modifié par la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019, art. 83)

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

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

Il accomplit sa mission de médiation à l’égard des consommateurs dans les conditions prévues au titre I^{er} du livre VI du code de la consommation.

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

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

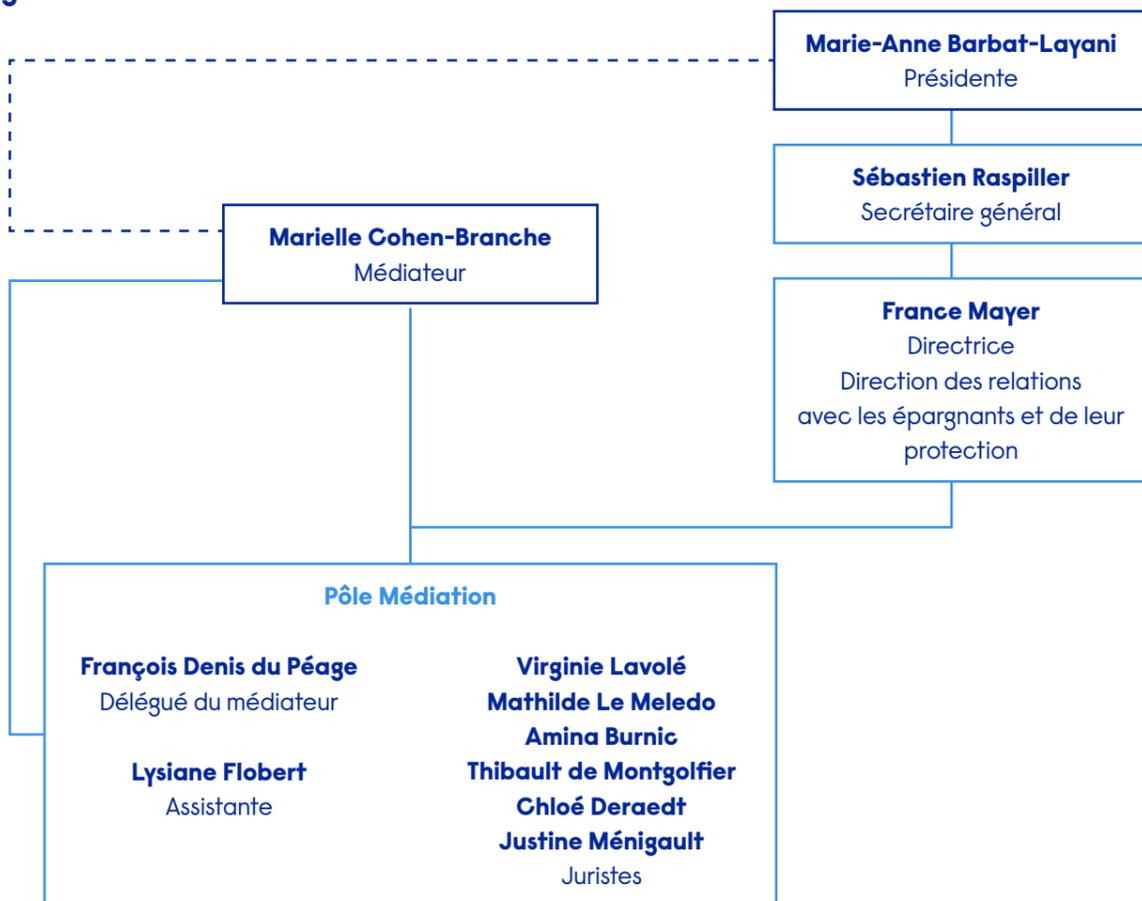
Il publie chaque année un rapport qui rend compte de sa mission.

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

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

Annexe 2

Organigramme au 31 décembre 2024



Annexe 3

La Charte de la médiation

Article 1 – Objet de la charte

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

Article 2 – Le médiateur

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

Article 3 – Champ de compétence

Le médiateur peut être saisi par tout consommateur ou « non professionnel », au sens de l'article liminaire du code de la consommation, 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, ainsi que la proposition du médiateur, 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 dans lequel, à défaut d'accord des parties, il émet une proposition de solution. 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

Le classement par thème des dossiers du mois du médiateur de l'AMF, depuis l'origine (mai 2014 à décembre 2024)

	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
	Transfert d'un plan d'épargne retraite : quand une information incomplète entraîne une situation de blocage	03/10/2022
	Épargne salariale : une construction non attenante à la résidence principale n'ouvre pas droit au déblocage anticipé	07/12/2022
	Quand la mise en place du plan d'épargne retraite unique (PERU) génère des incompréhensions chez les épargnants	03/07/2023
	Épargne salariale : attention, le PEE ne peut être débloqué en plusieurs fois au départ à la retraite	02/11/2023
	Versement volontaire dans un plan d'épargne retraite (PER) : les salariés doivent être mieux renseignés sur les conséquences fiscales de leur choix	04/04/2024
	Épargne salariale : les difficultés à obtenir un déblocage anticipé en cas de séparation amiable d'un couple	01/10/2024
	Plan épargne retraite : les sommes issues de cotisations obligatoires ne sont pas déblocables pour l'acquisition de la résidence principale	04/12/2024
	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

Épargne salariale

Ordres de bourse

Ordres de bourse	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 la 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
	Un ordre à seuil de déclenchement ne permet pas de maîtriser le prix d'exécution	01/04/2022
	Successions: un délai anormal d'exécution peut s'avérer parfois profitable	01/06/2022
	Ordre de bourse: un établissement financier peut rejeter un ordre considéré comme « aberrant »	03/11/2022
	Application du règlement PRIIPs: quel sort pour les produits packagés américains souscrits avant son entrée en vigueur?	01/03/2023
	Ordre de bourse: le cours retenu pour le contrôle de provision ne doit pas être obsolète	02/06/2023
	Les teneurs de comptes informés d'une purge du carnet d'ordres central par Euronext doivent en rendre compte aux clients concernés	01/09/2023
	Forex et options binaires	Les risques de croire aux promesses alléchantes du <i>trading</i> en ligne sur le Forex
Des indices conservés par le client aident le médiateur à obtenir un dédommagement en matière d'options binaires et de Forex, si la société est agréée.		01/04/2015
Gains virtuels mais pertes réelles: si par extraordinaire le <i>trading</i> sur le Forex fait apparaître des gains, au moment de les retirer du compte, tout se complique...		02/09/2015
Options binaires et formation au <i>trading</i> par téléphone: comment vous faire perdre toutes vos économies.		03/11/2016
Obligation d'information	Souscription d'un fonds à formule lorsque la plaquette commerciale d'un produit n'est pas suffisamment claire	28/08/2014
	Statut de contribuable américain dit <i>US Person</i> : quelles sont les obligations respectives de la banque et du client liées à l'extra-territorialité de la réglementation fiscale américaine?	02/03/2015
	La banque doit pouvoir justifier avoir remis le prospectus à son client préalablement à la souscription d'un OPCVM	02/12/2015
	L'établissement teneur de compte, sauf clause spécifique, n'est pas tenu de communiquer au mandataire qui détient une procuration générale les informations ou alertes destinées au titulaire du compte	08/03/2018
	Le DICI: un document à recevoir et à lire impérativement avant toute souscription	03/05/2019
	L'alerte en cas de baisse de 10 % de la valeur d'un instrument financier à effet de levier: une obligation pour l'intermédiaire	01/09/2022
	Plus un litige est ancien, plus les chances de dédommagement sont réduites: l'exemple médiatique d'un fonds à formule	30/06/2014
Placements collectifs	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
	L'impossibilité de souscrire à un fonds n'est pas forcément un refus de vente	01/03/2022
	SCPI: quand une banque omet de transmettre le bulletin de souscription de son client	01/07/2022
	SCPI: une demande de retrait, même régulière, peut être exécutée dans un délai indéterminé	01/02/2024
	OPCVM: quand la surperformance du fonds entraîne une hausse significative des frais	04/06/2024
	Dissolution anticipée d'un ETF: les droits et les obligations du distributeur et de la société gestionnaire du fonds	06/11/2024

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
	PEA: les titres non cotés d'une société en liquidation judiciaire peuvent être retirés du plan sans en entraîner la clôture	02/05/2022
	Plafonnement des frais de transaction sur un PEA: le canal de transmission d'ordre ne suffit pas à justifier que cet ordre est réalisé de façon dématérialisée	03/05/2024
	Acquisition de titres non cotés au sein du PEA: attention, il n'existe pas de différé de paiement possible	01/07/2024
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
	Société en liquidation judiciaire: que faire de titres sans valeur dans son portefeuille?	03/04/2023
	Quand le régime matrimonial change le calcul d'une plus- ou moins-value	02/10/2023
	Lutte anti-blanchiment: l'absence de mise à jour par le client de ses informations personnelles pertinentes peut aboutir à la clôture de son compte-titres	09/09/2024
	Attention à certains montages financiers, en inadéquation manifeste avec les besoins des clients	02/09/2016
Conseil en investissement	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
	Toutes les informations communiquées par un conseiller à un épargnant doivent être exactes, claires et non trompeuses	02/05/2023
	L'absence de réponse à un questionnaire de connaissance client: des conséquences distinctes selon qu'il vise l'évaluation du client ou la lutte anti-blanchiment	04/12/2023
	À propos de la disparition d'une ligne de valeur dans un PEA: comment mieux comprendre le fonctionnement des droits préférentiels de souscription (DPS)	03/10/2016
	Droits préférentiels de souscription (DPS): attention au raccourcissement de la période de souscription	03/03/2017
	À quelle date s'apprécie la qualité d'actionnaire permettant de bénéficier du droit au dividende qui y est attaché?	03/04/2018
	Attention à la prescription quinquennale des dividendes	01/06/2018
	Du nécessaire bon usage de la médiation de l'AMF: ni trop tôt ni trop tard...	01/10/2018
Opérations sur titres	Augmentation de capital: attention, une souscription d'actions à titre « réductible » n'est possible que si l'actionnaire en a préalablement souscrit à titre « irréductible »	05/12/2018
	À propos de l'achat et du remboursement d'une obligation: que signifie exactement le « pair »?	01/04/2019
	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 de réponse possibles	02/09/2021
	Introduction en bourse: le préjudice peut aller au-delà de la non-exécution de l'ordre de souscription	01/02/2022
	Mini-offres publiques sur actions américaines: attention aux pièges	01/02/2023
	En cas d'opération sur titres: pour une meilleure compréhension des raisons pour lesquelles un cours du titre peut être ajusté	05/03/2024

En savoir plus sur la médiation



→ **Site internet de FIN-NET**,
Réseau de résolution des litiges
financiers



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



→ **Site internet du Club des
médiateurs de services publics**



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



→ **Règlement européen 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 email et téléphonique.

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.



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

www.amf-france.org

