



## La Commission des sanctions

### DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE LA SOCIETE BANQUE POSTALE

La 2<sup>ème</sup> section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après : « **AMF** ») ;

- Vu le code monétaire et financier, notamment ses articles L. 533-10 à L. 533-13, L. 621-15 et D. 321-1 ;
- Vu le règlement général de l'AMF, notamment ses articles 314-3, 314-43 et 314-44 ;
- Vu la notification de griefs adressée le 30 octobre 2014 à la société La Banque Postale ;
- Vu la décision du 17 novembre 2014 du président de la Commission des sanctions désignant M. Guillaume Goulard, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu la lettre du 20 novembre 2014 informant la société La Banque Postale de la désignation de M. Guillaume Goulard en qualité de rapporteur, et de la faculté qui lui était offerte d'être entendu, à sa demande, conformément au I de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier ;
- Vu la lettre du 24 novembre 2014 informant la société la Banque Postale de la faculté qui lui était offerte de demander la récusation du rapporteur dans un délai d'un mois, conformément aux articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du code monétaire et financier ;
- Vu les observations écrites de la société La Banque Postale du 22 décembre 2014, en réponse à la notification de griefs ;
- Vu la décision du 18 septembre 2015 du président de la Commission des sanctions désignant Mme Edwige Belliard, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur, en remplacement de M. Guillaume Goulard ;
- Vu la lettre du 29 septembre 2015 informant la société La Banque Postale de la désignation de Mme Edwige Belliard en qualité de rapporteur et de la faculté qui lui était offerte d'être entendu, à sa demande, conformément au I de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier ;
- Vu la lettre du 5 octobre 2015 informant la société la Banque Postale de la faculté qui lui était offerte de demander la récusation du rapporteur dans un délai d'un mois, conformément aux articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du code monétaire et financier ;
- Vu le procès-verbal d'audition de la société La Banque Postale du 11 mars 2016 ;
- Vu les observations écrites de la société La Banque Postale du 16 mars 2016, à la suite de son audition par le rapporteur ;
- Vu le rapport de Mme Edwige Belliard du 29 avril 2016 ;

- Vu la lettre de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 8 juin 2016, à laquelle était joint le rapport du rapporteur, adressée le 29 avril 2016 à la société La Banque Postale ;
- Vu la lettre du 11 mai 2016 informant la société La Banque Postale de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, et lui précisant la faculté de demander la récusation de l'un ou l'autre de ses membres ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 8 juin 2016 :

- Mme Edwige Belliard en son rapport ;
- M. Pierre Davoust, représentant du directeur général du Trésor, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- Mme Michaëla D'Hollande D'Orazio, représentant le Collège de l'AMF ;
- la société La Banque Postale, représentée par MM. Pierre Manuel Sroczynski, directeur de la conformité, et Dominique Rouquayrol de Boisse, directeur juridique, munis d'un pouvoir de représentation de la société ;

la personne mise en cause ayant eu la parole en dernier.

## FAITS ET PROCÉDURE

### I Les faits

La Banque Postale (ci-après : « **LBP** ») est un prestataire de services d'investissement, filiale à 100% de La Poste SA.

Selon le rapport de contrôle, LBP a dégagé un produit net bancaire de 5,2 milliards d'euros fin 2012, qui se répartissait entre la banque de détail (5 milliards d'euros), l'assurance (107 millions d'euros) et la gestion d'actifs (120 millions d'euros).

LBP a commercialisé par inscription en compte-titres ou à titre de support d'unités de comptes de contrats d'assurance-vie les fonds communs de placement (ci-après : « **FCP** ») Progressio et Progressio 2006, respectivement à compter du 1<sup>er</sup> avril 2005 et du 20 janvier 2006. Ces fonds, qui arrivaient à échéance les 16 janvier 2014 et 15 janvier 2015, étaient gérés par La Banque Postale Asset Management et avaient pour objectif, aux termes de leurs prospectus, grâce à une technique dite « *d'assurance de portefeuille* », de « *participer à l'évolution des marchés actions, obligataires et monétaires sur un horizon de 8 ans, par la gestion dynamique de l'allocation entre les actifs risqués et non risqués, tout en garantissant le capital net investi à maturité* ». LBP était débiteur de l'obligation de garantie.

La technique d'« *assurance de portefeuille* » également dénommée « *Constant proportion portfolio insurance* » (ci-après : « **CPPI** ») est définie par la notification de griefs comme ayant « *pour objectif de garantir à l'investisseur un certain capital à une échéance donnée tout en cherchant par une indexation dynamique à bénéficier de la performance d'un marché sous-jacent risqué* », ce qui implique une répartition des « *avoirs (...) entre un portefeuille d'actifs sans risque et un portefeuille d'actifs risqués* ».

Fin 2011, l'AMF a attiré l'attention de LBP sur l'évolution très défavorable de la valeur liquidative des fonds Progressio et Progressio 2006, qui avaient connu une baisse de 15% à 30% par rapport à la valeur initiale de souscription et sur la problématique commerciale qui en découlait, les porteurs de parts étant exposés à une perte certaine en cas de rachat par anticipation, alors que les fonds étaient garantis en capital à l'échéance.

En réponse, LBP a mis en place, le 5 décembre 2011, une procédure interne spécifique imposant à ses conseillers, lorsqu'un client envisageait le rachat anticipé de ses parts, de le mettre en garde sur la perte de la garantie, de l'inciter à conserver ses parts jusqu'à l'échéance, de trouver dans la mesure du possible une solution alternative lui permettant de renoncer à sa demande de rachat, de lui communiquer le niveau de la baisse de valorisation prévisible, déterminée sur la base de la dernière valeur liquidative connue rapportée à la valeur liquidative garantie, et de lui indiquer que le rachat serait soumis au prélèvement d'une commission de rachat.

### II La procédure

En application de l'article L. 621-9 du code monétaire et financier, le secrétaire général de l'AMF a décidé, le 21 janvier 2014, « *de procéder à un contrôle portant sur le respect par La Banque Postale [...] de ses obligations professionnelles* ».

Le contrôle a porté sur la gestion des demandes de rachat de parts de FCP et a donné lieu à l'établissement d'un rapport daté du 16 avril 2014.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 17 avril 2014, le secrétaire général de l'AMF a adressé le rapport de contrôle à LBP, en lui précisant qu'elle disposait d'un délai d'un mois pour formuler ses observations éventuelles.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 20 mai 2014, LBP a transmis ses observations en réponse au rapport de contrôle.

Lors de sa séance du 23 septembre 2014, la Commission spécialisée n° 3 du Collège de l'AMF, constituée en application de l'article L. 621-2 du code monétaire et financier, a examiné le rapport de contrôle et pris connaissance des observations en réponse de LBP puis décidé de notifier à cette dernière différents griefs relatifs au non-respect de ses obligations professionnelles.

La notification de griefs adressée à LBP par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 30 octobre 2014 lui reproche en substance :

- l'insuffisance des informations communiquées aux clients lors d'une demande de cession de parts de FCP Progressio et Progressio 2006 avant la date d'activation de la garantie ;
- le caractère inapproprié du conseil délivré par LBP de céder les parts de ces FCP avant la date d'activation de la garantie ;
- un manquement à l'obligation de conservation des enregistrements permettant de retracer les services d'investissement fournis aux clients.

La notification de griefs précise que ces éléments pourraient donner lieu au prononcé d'une sanction à l'encontre de LBP sur le fondement de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.

En application de l'article R. 621-38 du code monétaire et financier, une copie de la notification de griefs a été adressée le 30 octobre 2014 au président de la Commission des sanctions qui, par décision du 17 novembre 2014, a désigné M. Guillaume Goulard en qualité de rapporteur puis, par décision du 18 septembre 2015, Mme Edwige Belliard en remplacement de ce dernier. Cette décision a été notifiée à LBP par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 5 octobre 2015, lui rappelant la faculté de demander la récusation du rapporteur, dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

Par courrier du 22 décembre 2014, LBP a adressé au président de la Commission des sanctions des observations en réponse à la notification de griefs.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 29 septembre 2015, LBP a été informée de la faculté dont elle disposait d'être entendue par le rapporteur, conformément au I de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 25 janvier 2016, LBP a été convoquée à une audition qui s'est déroulée le 11 mars 2016. À la suite de cette audition, le directeur juridique de LBP a adressé au rapporteur une réponse écrite par courrier électronique du 16 mars 2016.

Le 29 avril 2016, le rapporteur a déposé son rapport.

Par courrier remis par porteur le 29 avril 2016, auquel était joint le rapport du rapporteur, LBP a été convoquée à la séance de la Commission des sanctions du 8 juin 2016 et informée, d'une part, qu'elle disposait d'un délai de quinze jours pour présenter des observations en réponse au rapport du rapporteur, conformément au III de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier, et, d'autre part, de son droit de se faire assister de tout conseil de son choix, en vertu du II de l'article R. 621-40 du code monétaire et financier.

Par courrier remis par porteur le 11 mai 2016, LBP a été informée de la composition de la Commission des sanctions appelée à délibérer à l'issue de la séance du 8 juin 2016, ainsi que du délai de quinze jours dont elle disposait, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander, conformément aux articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du même code, la récusation d'un ou de plusieurs de ses membres.

## **MOTIFS DE LA DÉCISION**

### **I. Sur le grief relatif aux informations communiquées par LBP aux clients lors d'une demande de cession de parts des FCP Progressio et Progressio 2006 avant la date d'activation de la garantie**

Considérant que la notification de griefs soutient que, lors de la demande de rachat des parts de FCP Progressio et Progressio 2006, LBP était tenue de délivrer à ses clients une information de nature à les éclairer de façon suffisante sur les conséquences d'une cession prématurée ; qu'elle fait valoir que, postérieurement à la mise en place de la procédure interne spécifique, 502 souscripteurs ont cédé leur participation avant l'échéance, réalisant ainsi une perte certaine et immédiate estimée à un montant total de 524 000 euros ; que l'examen par la mission de contrôle d'un échantillon de 50 clients sur les 502 concernés a révélé que, dans 56% des cas, ceux-ci n'avaient été avertis ni du fait que la cession prématurée des parts emportait la perte du bénéfice de la garantie, ni du caractère certain de la perte en capital compte tenu de la forte décote des valeurs liquidatives des fonds, ni de l'évaluation du montant de cette perte, et que dans 98 % des cas, au moins une de ces trois informations était manquante ; qu'elle en déduit qu'en omettant de fournir tout ou partie des informations requises, LBP n'a pas permis aux clients de prendre leur décision en connaissance de cause, en violation des dispositions du II de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier, qu'elle n'a pas servi au mieux l'intérêt des clients en méconnaissance des dispositions de l'article L. 533-11 du même code et de l'article 314-3 du règlement général de l'AMF, et qu'elle n'a pas adressé à ses clients une information claire, exacte et non trompeuse, contrairement aux prescriptions du I de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier ;

Considérant que les faits reprochés se sont déroulés du 1<sup>er</sup> janvier 2012 au 1<sup>er</sup> janvier 2014 et seront donc examinés à la lumière des textes alors applicables ;

Considérant que l'article L. 533-11 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2007, dispose : « *Lorsqu'ils fournissent des services d'investissement et des services connexes à des clients, les prestataires de services d'investissement agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients* » ;

Considérant que l'article L. 533-12 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2007, précise : « *I. - Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par un prestataire de services d'investissement à des clients, notamment des clients potentiels, présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles. / II. - Les prestataires de services d'investissement communiquent à leurs clients, notamment leurs clients potentiels, les informations leur permettant raisonnablement de comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents, afin que les clients soient en mesure de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause* » ;

Considérant qu'aux termes de l'article L. 533-13 du même code : « *I. - En vue de fournir le service de conseil en investissement ou celui de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, les prestataires de services d'investissement s'enquêtent auprès de leurs clients, notamment leurs clients potentiels, de leurs connaissances et de leur expérience en matière d'investissement, ainsi que de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement, de manière à pouvoir leur recommander les instruments financiers adaptés ou gérer leur portefeuille de manière adaptée à leur situation.*

*Lorsque les clients, notamment les clients potentiels, ne communiquent pas les informations requises, les prestataires s'abstiennent de leur recommander des instruments financiers ou de leur fournir le service de gestion de portefeuille pour compte de tiers.*

*II. - En vue de fournir un service autre que le conseil en investissement ou la gestion de portefeuille pour le compte de tiers, les prestataires de services d'investissement demandent à leurs clients, notamment leurs clients potentiels, des informations sur leurs connaissances et leur expérience en matière d'investissement, pour être en mesure de déterminer si le service ou le produit proposés aux clients ou demandés par ceux-ci leur conviennent.*

*Lorsque les clients, notamment les clients potentiels, ne communiquent pas les informations nécessaires ou lorsque les prestataires estiment, sur la base des informations fournies, que le service ou l'instrument ne sont pas adaptés, les prestataires mettent en garde ces clients, préalablement à la fourniture du service dont il s'agit.*

*III. - Les prestataires de services d'investissement peuvent fournir le service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers ou le service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers sans appliquer les dispositions du II du présent article, sous les conditions suivantes :*

- 1. Le service porte sur des instruments financiers non complexes, tels qu'ils sont définis dans le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ;*
- 2. Le service est fourni à l'initiative du client, notamment du client potentiel ;*
- 3. Le prestataire a préalablement informé le client, notamment le client potentiel, de ce qu'il n'est pas tenu d'évaluer le caractère approprié du service ou de l'instrument financier ;*
- 4. Le prestataire s'est conformé aux dispositions du 3 de l'article L. 533-10.*

Considérant que l'article 314-3 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 21 octobre 2011, énonce quant à lui : « *Le prestataire de services d'investissement agit d'une manière honnête, loyale et professionnelle, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, afin de servir au mieux l'intérêt des clients (...)* » ;

Considérant que LBP soutient que les informations exigées par la réglementation étaient fournies aux investisseurs potentiels avant et au moment de la souscription ainsi qu'en cours de vie des fonds, dans les rapports annuels et périodiques et sur les relevés de portefeuille qui mentionnaient la valorisation des parts et, partant, permettaient de déterminer la plus ou moins-value latente par rapport aux investissements initiaux ; qu'elle argue que le service fourni à l'occasion des demandes de rachat de parts était un service de réception et transmission d'ordres (RTO) non soumis aux exigences du II de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier, mais que ce service a été fourni dans l'entier respect des prescriptions de l'article L. 513-13 du même code ;

Considérant que les dispositions précitées du II de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier ne distinguent pas selon la nature du service d'investissement fourni ; que lors de la demande de rachat des parts de FCP Progressio et Progressio 2006 présentée par ses clients, LBP a fourni un service d'investissement distinct de celui offert à l'occasion de la commercialisation des fonds en cause ; que dès lors, et sans qu'il y ait lieu de s'interroger sur la qualification de conseil en investissement ou de RTO de ce service, LBP devait, en application des dispositions précitées, délivrer les informations permettant raisonnablement aux clients de comprendre le « *type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents* » afin de les mettre « *en mesure de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause* » ; qu'en l'espèce les décisions de rachat avant l'échéance des parts de FCP Progressio et Progressio 2006 devaient être regardées comme s'inscrivant dans les décisions d'investissement au sens de ce texte des clients intéressés ; que ces derniers devaient recevoir les informations de nature à leur permettre de prendre lesdites décisions en connaissance de cause, alors même qu'elles procédaient initialement de leur seule initiative ;

Considérant d'ailleurs que selon la procédure interne spécifique mise en place par LBP à la fin de l'année 2011, laquelle doit être regardée pour l'essentiel comme explicitant les obligations auxquelles était tenue LBP en application du code monétaire et financier, les clients qui envisageaient le rachat anticipé de leurs parts devaient recevoir des informations portant sur la perte du bénéfice de la garantie et sur la baisse de la valorisation prévisible des deux fonds, déterminée sur la base de la dernière valeur liquidative connue rapportée à la valeur liquidative garantie ; qu'en admettant, comme le soutient LBP, que l'information supplémentaire, invoquée par la notification de griefs, sur la perspective d'une perte certaine en capital était redondante par rapport aux autres informations susmentionnées, ces dernières étaient indispensables aux clients pour leur permettre de prendre leur décision en connaissance de cause ;

Considérant qu'il résulte des prospectus des fonds Progressio et Progressio 2006 que ces derniers étaient essentiellement destinés à des personnes physiques, sans compétence particulière en matière d'investissement,

et qui ne souhaitaient pas prendre un risque de perte en capital ; que les souscriptions dans les fonds Progressio et Progressio 2006 s'étant échelonnées, respectivement, entre le 1<sup>er</sup> avril 2005 et le 16 mars 2006 et entre le 20 janvier 2006 et le 15 mars 2007, plus de cinq années s'étaient écoulées entre la délivrance de l'information initiale sur le type d'investissement et les risques y afférents et les demandes de rachat litigieuses ; qu'enfin, au moment où ces demandes ont été présentées, la valeur liquidative des fonds avait fortement baissé de sorte que le risque de perte en capital dont les clients avaient été informés lors de la souscription s'était matérialisé ;

Considérant que l'échantillon examiné par les contrôleurs porte sur 50 dossiers de clients qui ont demandé un rachat de parts entre le 1<sup>er</sup> janvier 2012 et le 1<sup>er</sup> janvier 2014 et subi les pertes potentielles les plus importantes ; que trois dossiers pour lesquels les démarches en vue d'un éventuel rachat avaient été entamées avant le 1<sup>er</sup> janvier 2012 ont été exclus ; que sur les 47 dossiers restants, un seul contient les deux informations requises relatives à la perte de la garantie et à l'évaluation de la baisse de la valorisation, 17 la première information, un la seconde et 28 aucune des deux ;

Considérant, en outre, que pour 6 dossiers - relatifs à des successions - parmi les 46 incomplets, l'information donnée se borne à faire état d'une perte de la garantie en cas de présence éventuelle d'un instrument financier à capital garanti dans les comptes du défunt, sans préciser qu'un tel instrument y figurait ; qu'une telle présentation, qui faisait état d'un risque potentiel au lieu d'un risque avéré, n'est pas exacte, claire et non trompeuse ;

Considérant, ainsi, que près de 98% des dossiers examinés ne comportent pas les informations permettant aux clients de LBP de prendre leur décision d'investissement en connaissance de cause, en violation des dispositions du II de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier et que pour 6 d'entre eux, il n'a pas été satisfait aux exigences du I du même article, aux termes duquel « *Toutes les informations, (...) adressées par un prestataire de services d'investissement à des clients (...) présentent un contenu exact, clair et non trompeur* » ;

Considérant qu'en s'abstenant de communiquer à tous les clients concernés l'ensemble des informations leur permettant de comprendre les risques encourus, alors même qu'elle avait été alertée fin 2011 par l'AMF sur l'évolution très défavorable des valeurs liquidatives des fonds Progressio et Progressio 2006 et les problématiques commerciales susceptibles d'apparaître en cas de demande de rachat de parts, LBP n'a pas agi de manière professionnelle servant au mieux l'intérêt de ses clients, en violation des dispositions de l'article L. 533-11 du code monétaire et financier et de l'article 314-3 du règlement général de l'AMF ; que par suite le manquement aux dispositions des articles L. 533-11, L. 533-12, I et II, du code monétaire et financier et de l'article 314-3 du règlement général de l'AMF est ainsi caractérisé ;

Considérant enfin qu'en admettant même que les conseillers de LBP étaient saisis de demandes de RTO rentrant dans le champ de l'article L. 533-13 précité, ils n'en étaient pas moins tenus de fournir aux clients une information répondant aux exigences rappelées ci-dessus du II de l'article L. 533-12 du même code ;

## **II. Sur le grief relatif au conseil délivré par LBP de céder les parts des FCP Progressio et Progressio 2006 avant la date d'activation de la garantie**

Considérant que la notification de griefs retient que la recommandation de céder les parts des fonds conduisait le client à enregistrer une perte en capital et à abandonner un gain qu'il aurait obtenu de manière certaine s'il les avait conservées jusqu'à la date d'activation de la garantie ; qu'elle en déduit qu'un tel conseil ne pouvait être adapté que dans trois situations : lorsque le client avait la possibilité de réinvestir les sommes dégagées lors de cette cession dans un produit permettant d'obtenir de manière certaine un gain supérieur au montant de la garantie, lorsque le client avait besoin de financer à court terme une opération sans disposer d'une autre source de financement que la cession des parts de FCP ou lorsque le client avait un besoin spécifique lié, par exemple, à des considérations fiscales, patrimoniales ou encore successorales ;

Considérant que la notification de griefs retient encore que dans 64% des situations examinées par la mission de contrôle, la recommandation de cession des parts émise par le conseiller de LBP n'était pas fondée sur l'une de ces trois raisons ; qu'elle en déduit que le conseil prodigué au client le conduisait à réaliser une perte immédiate sans justification et, partant, que LBP a fourni un conseil inapproprié au regard de la situation du client, en violation des dispositions de l'article L. 533-13 I du code monétaire et financier et de l'article 314-44 du règlement général de l'AMF et, plus généralement, qu'en fournissant une telle recommandation à ses clients, LBP n'a pas

agi de manière à servir au mieux leurs intérêts, méconnaissant ainsi les dispositions de l'article L. 533-11 du code monétaire et financier et de l'article 314-3 du règlement général de l'AMF ;

Considérant que l'article L. 533-11 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2007, dispose : « *Lorsqu'ils fournissent des services d'investissement et des services connexes à des clients, les prestataires de services d'investissement agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients* » ;

Considérant que l'article L. 533-13, I du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2007, précise : « *I.- En vue de fournir le service de conseil en investissement ou celui de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, les prestataires de services d'investissement s'enquêtent auprès de leurs clients, notamment leurs clients potentiels, de leurs connaissances et de leur expérience en matière d'investissement, ainsi que de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement, de manière à pouvoir leur recommander les instruments financiers adaptés ou gérer leur portefeuille de manière adaptée à leur situation (...)* » ;

Considérant que l'article 314-44 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 21 octobre 2011, énonce : « *En application du I de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier, le prestataire de services d'investissement se procure auprès du client toutes les informations lui permettant d'avoir une connaissance suffisante des faits essentiels le concernant et de considérer, compte tenu de la nature et de l'étendue du service fourni, que la transaction qu'il entend recommander ou le service de gestion de portefeuille qu'il envisage de fournir satisfait aux critères suivants : 1° Le service répond aux objectifs d'investissement du client ; (...)* » ;

Considérant que LBP soutient ne pas avoir fourni un conseil en investissement mais un simple service de RTO et être allée au-delà des exigences applicables en matière de RTO en mettant en garde les clients ; qu'elle ajoute qu'en tout état de cause, les sept dossiers examinés par les contrôleurs ne permettent pas de conclure à la fourniture d'un conseil inadapté au client ;

Considérant que l'article D. 321-1 du code monétaire et financier dispose : « *Les services d'investissement mentionnés à l'article L. 321-1 sont définis comme suit : (...)* 5. *Constitue le service de conseil en investissement le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise la notion de recommandation personnalisée au sens de la présente disposition* » ; que l'article 314-43 du règlement général de l'AMF précise qu' « *une recommandation est personnalisée lorsqu'elle est adressée à une personne en raison de sa qualité d'investisseur ou d'investisseur potentiel, ou de sa qualité de représentant d'un investisseur ou investisseur potentiel. / Cette recommandation doit être présentée comme adaptée à cette personne, ou fondée sur l'examen de la situation propre de cette personne, et doit recommander la réalisation d'une opération relevant des catégories suivantes : 1° L'achat, la vente, la souscription, l'échange, le remboursement, la détention ou la prise ferme d'un instrument financier particulier ; (...)* » ;

Considérant que sur les formulaires de rachat de parts d'OPCVM utilisés par LBP figuraient trois cases à cocher le cas échéant par le client indiquant « *Je reconnais avoir fourni les informations nécessaires et suivre la recommandation personnalisée de mon conseiller* » ou « *Je reconnais avoir fourni les informations nécessaires mais ne souhaite pas suivre la recommandation personnalisée de mon conseiller* » ou encore « *Je reconnais ne pas avoir souhaité fournir les informations nécessaires permettant à mon conseiller d'établir une recommandation personnalisée. En conséquence, je reconnais avoir été mis en garde sur les risques liés à ce passage d'ordre et confirme le passer de ma propre initiative* » ; que ce document était signé par le client et son conseiller financier ; qu'ainsi, la documentation contractuelle établie par LBP démontre que la demande de rachat s'inscrivait dans le cadre de la fourniture d'un service de conseil en investissement, et non pas simplement de RTO ;

Considérant que, pour l'examen de ce grief, la mission de contrôle a soustrait de l'échantillon de 50 dossiers déjà évoqué lors de l'examen du premier grief ceux, au nombre de 21, relatifs à des successions ; que dans 19 des 29 dossiers restants, était cochée la case indiquant « *Je reconnais avoir fourni les informations nécessaires et suivre la recommandation personnalisée de mon conseiller* » ; qu'il en résulte que, pour ces dossiers, le client et son conseiller ont tous deux considéré qu'une recommandation personnalisée, et donc un conseil en investissement,



avait été fournie, sans que LBP puisse utilement se prévaloir à cet égard d'un « *déficit de compréhension (...) sur la signification de ces cases* » ; qu'un autre dossier contient un diagnostic financier, préalable à un conseil en investissement, et fait expressément état d'une recommandation de « *vente progressio* » ; qu'au demeurant, le directeur de la conformité et du contrôle permanent de LBP a déclaré devant les contrôleurs de l'AMF, avant de revenir sur ses propos par la suite, lors de son audition par le rapporteur de la Commission des sanctions, qu'un conseil en investissement était systématiquement fourni aux clients de LBP préalablement à tout rachat de parts d'OPCVM ;

Considérant qu'au surplus la procédure interne spécifique mentionnée ci-dessus imposait, comme il a été dit, aux conseillers de LBP de mettre en garde tout client envisageant le rachat anticipé de ses parts contre la perte de garantie encourue, et de lui fournir des informations et conseils personnalisés ;

Considérant qu'il s'ensuit que pour 20 des 29 dossiers de l'échantillon, LBP a fourni à ses clients un service de conseil en investissement ;

Considérant que la notification de griefs soutient que, sur les 29 dossiers de l'échantillon, 11 seulement comportaient suffisamment d'éléments pour apprécier la pertinence de la recommandation de rachat des parts et que, pour ces 11 dossiers, le conseil de rachat de parts des FCP était inadapté dans 7 cas ;

Considérant, s'agissant du premier cas, que le formulaire de passation de l'ordre de rachat, signé par le client et par son conseiller financier, mentionne que le client a reçu une recommandation personnalisée ; qu'aux termes du diagnostic financier établi par LBP, le rachat des parts d'une valeur de 14 000 euros préconisé par le conseiller avait pour objet le paiement de la maison de retraite du client ; que toutefois, compte tenu du montant du patrimoine du client évalué à environ 466 000 euros, aucun élément n'établit en quoi le rachat anticipé des parts du FCP était nécessaire alors qu'elle a entraîné une perte potentielle de 2 800 euros ; que LBP a donc fourni un conseil en investissement inadapté au regard de la situation du client ;

Considérant, s'agissant du deuxième cas, que la case du formulaire de passation de l'ordre de rachat indiquant que le client avait reçu une recommandation personnalisée n'est pas cochée ; qu'aucun document du dossier ne démontre que l'arbitrage fiscal invoqué pour justifier le rachat de parts du FCP résultait d'un conseil fourni par LBP ; que dès lors, il ne peut être reproché à LBP d'avoir fourni à ce client un conseil en investissement inadapté ;

Considérant, s'agissant du troisième cas, que le formulaire de passation de l'ordre de rachat, signé par le client et par son conseiller financier, mentionne que le client a reçu une recommandation personnalisée ; qu'il ressort des éléments du dossier que les 12 000 euros dégagés par ce rachat ont été placés sur un contrat d'assurance-vie ; qu'aucun élément ne permet de justifier une telle préconisation, qui a engendré une perte potentielle de 2 900 euros ; que LBP a donc fourni un conseil en investissement inadapté à ce client ;

Considérant, s'agissant du quatrième cas, que sur le formulaire de passation de l'ordre de rachat, signé par le client et par son conseiller financier, toutes les cases sont cochées, de sorte qu'il n'est pas possible de déterminer si le client a reçu une recommandation personnalisée ; qu'aucun autre document ne permet de démontrer que l'ordre de rachat de parts donné par le client résulte d'un conseil fourni par LBP ; qu'il ne peut donc être reproché à LBP d'avoir fourni à ce client un conseil en investissement inadapté ;

Considérant, s'agissant des cinquième et sixième cas, que les formulaires de passation des ordres de rachat, signés par les clients et par les conseillers financiers, mentionnent que les clients ont reçu une recommandation personnalisée ; qu'aucun élément du dossier n'établit l'opportunité d'un tel conseil, qui a conduit à des pertes potentielles de 13 700 euros et 12 300 euros ; qu'il s'en déduit que LBP a fourni un conseil en investissement inadapté au regard de la situation de ces clients ;

Considérant, s'agissant du septième cas, que sur le formulaire de passation de l'ordre de rachat, signé par le client et par son conseiller financier, la case indiquant que le client a reçu une recommandation personnalisée est cochée ; que le diagnostic financier fait état d'une préconisation, acceptée par le client, de rachat des parts du FCP pour investir dans un autre FCP qui n'assurerait pas un gain d'un montant au moins égal à la perte réalisée ; qu'en outre le client disposait d'un patrimoine lui permettant d'envisager d'autres arbitrages entre différents

placements ; qu'aucun élément n'établit donc l'opportunité d'un tel conseil, qui a engendré une perte potentielle de 2 500 euros ; que LBP a donc fourni un conseil en investissement inadapté à ce client ;

Considérant, en conséquence, que sur les 7 dossiers retenus par la notification de griefs, 5 ont donné lieu à un conseil en investissement inadapté, soit 45% de l'échantillon de 11 dossiers analysé par la mission de contrôle ; que le manquement aux dispositions des articles L. 533-13, I, du code monétaire et financier et 314-44 du règlement général de l'AMF, qui imposent au prestataire de services d'investissement de fournir un conseil en investissement adapté à son client, est caractérisé ;

Considérant, qu'en donnant des conseils inadaptés, alors même qu'elle avait été alertée fin 2011 par l'AMF sur l'évolution très défavorable des valeurs liquidatives des fonds en cause et les problématiques commerciales susceptibles d'apparaître en cas de demandes de rachat de parts et qu'elle avait identifié la nécessité d'inciter les clients à ne pas formuler de demande de rachat des fonds, LBP n'a pas servi au mieux l'intérêt de ses clients, manquant ainsi aux exigences de l'article L. 533-11 du code monétaire et financier ; que la mise en place de procédures postérieurement aux faits reprochés, invoquée par LBP, est sans incidence sur la caractérisation du grief ;

### **III. Sur le grief relatif à la conservation des enregistrements permettant de retracer les services d'investissement fournis aux clients**

Considérant que la notification de griefs relève que sur les 29 dossiers examinés par les contrôleurs pour vérifier la pertinence de la recommandation formulée, 62% ne comportaient aucun élément permettant de retracer la fourniture du service de conseil en investissement et 8% aucun justificatif permettant de vérifier l'ordre de vente des parts des FCP donné par le client ; qu'elle en déduit que LBP ne conservait pas l'intégralité des documents permettant de retracer les diligences réalisées lors de la fourniture du service de conseil en investissement, ni les ordres de cession émis par certains clients à l'occasion de la fourniture du service de RTO pour le compte de tiers, en violation des dispositions de l'article L. 533-10, 5° du code monétaire et financier ;

Considérant que les faits reprochés à LBP se sont déroulés du 1<sup>er</sup> janvier 2012 au 1<sup>er</sup> janvier 2014 et seront donc examinés à la lumière des textes alors applicables ;

Considérant que l'article L. 533-10, 5°, du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2007 et non modifiée sur ce point, dispose que « *Les prestataires de services d'investissement doivent : (...) 5. Conserver un enregistrement de tout service qu'ils fournissent et de toute transaction qu'ils effectuent, permettant à l'Autorité des marchés financiers de contrôler le respect des obligations du prestataire de services d'investissement et, en particulier, de toutes ses obligations à l'égard des clients, notamment des clients potentiels ; (...)* » ;

Considérant qu'il a été dit, lors de l'examen du deuxième grief, que sur les 29 dossiers examinés par les contrôleurs, la fourniture d'un conseil en investissement était établie pour 20 clients ayant envisagé le rachat de parts des FCP ; que 14 des 20 dossiers correspondants ne contiennent aucune trace de l'enregistrement du conseil fourni ; que les 9 dossiers restants ont donné lieu à un simple service de RTO ; que sur ces 9 dossiers, 4 ne contiennent pas l'ordre de rachat de parts des FCP ;

Considérant, dès lors, que pour 18 dossiers, sur les 29 examinés, LBP n'a pas conservé un enregistrement du service fourni, qu'il s'agisse d'un conseil en investissement financier ou d'une RTO ;

Considérant, en conséquence, que le manquement de LBP aux dispositions de l'article L. 533-10, 5° du code monétaire et financier est caractérisé.

## **SANCTION ET PUBLICATION**

Considérant que l'article L. 621-15 II a) du code monétaire et financier, dans sa version applicable à compter du 24 octobre 2010, et non modifiée en substance sur ce point par la loi du 26 juillet 2013, disposait :

*« II.- La commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes :*

- a) Les personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 17° du II de l'article L. 621-9, au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions de l'article L. 612-39; » ;*

Considérant que l'article L. 621-15 III a) du même code, dans sa version applicable à compter du 24 octobre 2010, et non modifiée depuis, dispose :

*« III.- Les sanctions applicables sont :*

- a) Pour les personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12°, 15° à 17° du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis, la radiation du registre mentionné à l'article L. 546-1 ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ; » ;*

Considérant que l'article L. 621-15 V du même code, dans sa version applicable à compter du 24 octobre 2010, et non modifiée depuis, prévoit :

*« V.- La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, dans un format proportionné à la faute commise et à la sanction infligée. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. Toutefois, lorsque la publication risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause, la décision de la commission peut prévoir qu'elle ne sera pas publiée » ;*

Considérant que si LBP fait valoir qu'elle n'a jamais reçu, directement ou par l'intermédiaire de l'AMF, de réclamation de la part d'un client ayant fait procéder au rachat anticipé de parts des fonds Progressio et Progressio 2006, il reste que les deux premiers manquements sont d'une particulière gravité, en ce qu'ils témoignent d'une incapacité à assurer le respect de l'intérêt des clients dans une situation où LBP avait été alertée sur les pertes auxquelles ceux-ci étaient exposés ; qu'il en est de même du troisième manquement, qui prive tant l'AMF que le contrôle interne de LBP de la possibilité de s'assurer de la conformité des services d'investissement fournis à la réglementation ;

Considérant qu'il sera prononcé pour l'ensemble des motifs qui précèdent une sanction d'un million cinq cent mille euros à l'encontre de LBP ;

Considérant, enfin, que la publication de la présente décision ne risque pas de perturber gravement les marchés financiers ni de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause ; qu'elle sera donc ordonnée ;

**PAR CES MOTIFS,**

**Et après en avoir délibéré, sous la présidence de M. Jean Gaeremynck, par M. Christophe Soulard, Mme Anne-José Fulgéras, MM. Christophe Lepitre et Lucien Millou, membres de la 2<sup>ème</sup> section de la Commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance,**

**DECIDE DE :**

- prononcer à l'encontre de la société La Banque Postale une sanction pécuniaire de 1 500 000 € (un million cinq cent mille euros) ;
- publier la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers.

À Paris, le 21 juin 2016

La Secrétaire de séance,

Le Président,

Anne Vauthier

Jean Gaeremynck

**Cette décision peut faire l'objet d'un recours dans les conditions prévues à l'article R. 621-44 du code monétaire et financier.**