

# Conseil en placement: explication adéquate des risques liés aux produits structurés?

Sujet: **Conseil en placement** Numéro de cas: **2009/16**

En 2004, le client souhaita placer un montant de 60 000 EUR. Il déclara, ce que nul ne contesta, attacher une grande importance à la sécurité. La banque lui conseilla un produit structuré doté d'une échéance à cinq ans dont on pouvait lire dans le fact sheet que le profil de risque du placement était comparable à celui d'une obligation. Emis par une filiale de la banque, le produit bénéficiait d'une protection du capital à 100%. Huit mois avant l'échéance, la banque prit contact avec le client. Elle lui recommanda de vendre le produit, arguant qu'il ne se négociait plus qu'à 70% sur le marché. Conseil suivi par le client. Par la suite, ce dernier tint la banque responsable de la différence entre le prix d'achat et le produit de la vente.

La banque jugea ne pas avoir commis d'erreur. Elle affirma que le client avait obtenu une information complète et avait reçu le fact sheet correspondant. La teneur précise de l'entretien entre le client et la banque ne put être établie par l'Ombudsman. Toutefois, le fact sheet ne donnant qu'une description incomplète des mécanismes véritables, l'Ombudsman douta que le collaborateur eût correctement présenté le produit. Ainsi, le fact sheet souligne parmi les avantages du produit que l'émetteur s'engage à «rembourser chaque produit de 1000 EUR à 100%» à l'échéance. Sous la rubrique «Description du produit», il n'est aucunement précisé que le remboursement du capital était susceptible de dépendre d'un élément autre que la solvabilité de l'émetteur. En revanche, les modalités de calcul du rendement du produit y sont décrites en détail. Dans les «Conditions», il est question de l'émetteur ainsi que de la «valeur sous-jacente» déterminante pour le rendement. Il est précisé que la protection du capital s'élève à 100% au moment du remboursement. Enfin, le document renvoie aux «émetteurs des reference assets». Dans tout le fact sheet, ces derniers n'apparaissent plus qu'une fois par la suite, à savoir dans le dernier point, consacré aux «risques». Celui-ci précise que «le paiement de l'intégralité des montants dus en temps voulu, conformément aux conditions du produit (remboursement et coupon), dépend du risque de crédit de l'émetteur, du prestataire du produit de couverture (hedge) sous-jacent et des émetteurs des reference assets.»

L'Ombudsman s'enquit auprès de la banque des raisons pour lesquelles elle avait conseillé la vente du produit à un taux largement inférieur au montant nominal bien que la protection du capital fût garantie par une filiale de la banque. La banque répondit que la protection du capital était limitée, dans la mesure où l'investisseur devait supporter le risque de crédit des reference assets sous-jacents. Le montant placé par l'investisseur était investi dans des obligations des reference assets pour garantir le remboursement. A l'échéance, ces obligations seraient remboursées et la filiale transférerait les fonds reçus à l'investisseur, ce qui impliquait que le remboursement ne pourrait avoir lieu à 100% que si tous les reference assets remboursaient intégralement les obligations. Etant donné que les reference assets avaient été fournis par des acteurs du secteur financier dont la solvabilité au plus fort de la crise financière suscita bien des doutes, le titre fut négocié avec une décote d'environ un tiers.

La banque réfuta l'argument selon lequel cette description ne pouvait ni être tirée du fact sheet ni être déduite des indications du document. De même que l'hypothèse selon laquelle il était peu

probable que le conseiller ait expliqué de manière aussi complète le produit au client, sachant que le fact sheet n'était guère instructif à cet égard. Elle contesta également que l'engagement de l'émetteur figurant dans les avantages du produit, à savoir le remboursement à 100% du capital à l'échéance, fût incompatible avec la description ci-dessus.

En outre, la banque confirma avoir racheté elle-même les titres à un cours nettement inférieur. Aucune procédure d'insolvabilité ne fut ouverte à l'égard des émetteurs des reference assets.

La banque étant rétive à tout compromis, la procédure prit fin sans résultat.