

Natixis cherche à abuser ses clients, la presse et l'AMF

PAR LAURENT MAUDUIT ET MARTINE ORANGE
ARTICLE PUBLIÉ LE MARDI 5 MAI 2015

Après la révélation par Mediapart du système des commissions occultes mis en place depuis 2008 par Natixis Asset Management (NAM), la société de gestion a plaidé la bonne foi et argué d'un « *vide réglementaire* ». Mais elle sait que c'est inexact. Un rapport secret de sa maison mère, BPCE, s'inquiète d'une pratique qui « *n'est pas justifiable* ». NAM a par ailleurs expurgé un audit transmis à l'AMF.

Depuis que Mediapart a révélé le système des commissions occultes mis en place depuis 2008 par Natixis Asset Management (NAM) pour un montant avoisinant 100 millions d'euros (lire **Natixis : les clients grugés pour gonfler les bonus**), les dirigeants de la société de gestion ainsi que ceux de sa maison mère, Natixis (filiale elle-même de la banque BPCE), s'appliquent à minimiser l'ampleur du scandale, voire à l'étouffer. Mais ils n'y parviennent guère, car de jour en jour, de nouveaux indices viennent confirmer la réalité de la fraude à grande échelle qui avait été organisée au détriment des clients de l'établissement.

Pour essayer d'éteindre l'incendie, **le directeur général de NAM, Pascal Voisin**, a d'abord adressé un mail collectif à tous les salariés de la société, le 30 avril, soit deux jours après la parution de notre article, admettant de la sorte implicitement la gravité des informations que nous avons révélées. Ce mail commençait ainsi : « *Bonjour à toutes et à tous. Un article paru dans Mediapart en date du 28 avril 2015 et évoqué dans la presse économique et financière de ce matin fait état à l'encontre de NAM d'une part de "pratiques irrégulières" sur des opérations réalisées avec la contrepartie Crédit Suisse, d'autre part d'un système de "commissions occultes" qui existerait sur les fonds à formule.* »

Puis Pascal Voisin cherchait à minimiser les deux affaires révélées par Mediapart. Dans le premier cas, il faisait valoir ces arguments : « *Contrairement à ce qui est affirmé dans cet article, la direction de*

Natixis n'a pas laissé sans suite l'alerte effectuée par Crédit Suisse. Le jour même, la direction générale de NAM a prévenu le client concerné et saisi son directeur conformité, contrôle interne et risques. À la fin de l'été 2014, NAM a pris la décision de sanctionner les personnes concernées et a procédé au dédommagement du seul client institutionnel impacté. »

[[lire_aussi]]

Mais c'est surtout la seconde affaire, de loin la plus grave, que le directeur général de NAM a cherché à dégonfler, en faisant valoir de très nombreux arguments : « *S'agissant des fonds à formule, suite à une note rédigée par le directeur des risques et de la conformité de NAM en septembre 2014, la direction générale de NAM a demandé à sa maison mère, NGAM, la réalisation d'un audit externe sur son activité de fonds à formule. Selon les règles en vigueur au sein du Groupe, Natixis et BPCE ont été informés des conclusions de cet audit. Cet audit n'a pas identifié de comportements irréguliers. Il ressort également que la formule prévue dans chaque fonds a bien été délivrée à nos clients en conformité avec le prospectus et que la performance servie par les fonds de NAM est conforme aux performances des produits similaires du marché. Il n'existe pas non plus de "commissions occultes" ou de "dispositif secret" sur certains produits ; les fonds à formule sont des produits techniques à durée de vie longue nécessitant d'allouer une partie des frais de gestion à la prise en charge de risques susceptibles de survenir durant toute leur durée de vie jusqu'à leur échéance afin d'être certain de pouvoir délivrer la formule. Les frais de gestion figurent dans leur intégralité dans les comptes des fonds qui sont certifiés par les commissaires aux comptes. Ce rapport d'audit préconise toutefois certains aménagements des process opérationnels et comptables que NAM met en œuvre en liaison avec toutes les parties prenantes. Ce rapport a fait l'objet d'une information du conseil d'administration, des instances représentatives du personnel de NAM, ainsi que du comité d'audit et du conseil d'administration de NGAM.* »

Et le mail s'achevait par ces propos rassurants : « *Parallèlement, la direction générale de Natixis a informé l'AMF de la réalisation de cet audit qui lui a été transmis fin novembre 2014. Après avoir pris connaissance de ce rapport, l'AMF a souhaité procéder à ses propres diligences et effectuée depuis février 2015 un contrôle, toujours en cours. Il convient désormais d'attendre les conclusions du contrôle de l'AMF. Dans cette attente, je renouvelle ma totale confiance dans les équipes et les process de NAM et je compte sur chacun d'entre vous pour rester totalement mobilisé sur le service que nous devons à nos clients.* Pascal Voisin. »

Dans la foulée, sur le registre du « off », la direction de Natixis faisait passer des messages complémentaires dans la presse économique du matin, et notamment dans *Les Échos* (**l'article du quotidien est ici**) qui, tout évoquant les informations de Mediapart, s'appliquaient à établir que tout cela n'était franchement pas très grave. « *Sur la seconde affaire, écrivaient Les Échos, la société de gestion assure que les formules des fonds ont bien été respectées et qu'aucun client n'a subi de "préjudice". La "cagnotte" correspondrait à une réserve transparente visant à pouvoir tenir la promesse des fonds qui peuvent vivre jusqu'à dix ans avec des aléas de marché très variables. "La vraie question est qu'il y a un vide réglementaire sur ce que les sociétés de gestion doivent exactement faire si la réserve est importante", explique une source proche. L'établissement assure que cette réserve n'est pas utilisée dans les mécanismes de bonus. Reste à savoir ce qu'en pensera l'AMF.* »

Admirons la formule : une « *source proche* » ! Quand on profère un gros mensonge – comme on le verra –, mieux vaut sans doute le faire sous le couvert de l'anonymat...

L'AMF mise en cause pour un « vide réglementaire »

En résumé, en interne et comme à l'extérieur, la direction de Natixis a suggéré que Mediapart faisait beaucoup de bruit pour pas grand-chose. Et elle a fait

valoir des arguments qui, pour ceux qui connaissent mal l'affaire, peuvent paraître solides et, en tout cas de bonne foi. Résumons-les.

Tout d'abord, il y a bien eu des irrégularités sur des opérations menées conjointement avec Crédit Suisse, mais sitôt que ce dernier établissement les a découvertes et a alerté la direction de NAM, des sanctions ont été prises sans délai contre les fautifs.

Ensuite, les investigations conduites autour de cette première affaire ont permis d'en faire émerger une seconde, beaucoup plus embarrassante, mais la preuve que Natixis Asset Management est de bonne foi, c'est que la société de gestion a aussitôt commandité le cabinet Ernst & Young pour qu'il réalise un audit à ce sujet. Mieux que cela ! NAM a pris sur elle de remettre à l'AMF le rapport réalisé par Ernst & Young. Preuve décidément que Natixis n'a vraiment rien à cacher et s'est montrée irréprochable.

Et enfin – c'est l'argument choc –, si en vérité, il y a un coupable dans toute cette affaire, et un seul, ce n'est pas Natixis Asset Management, mais l'Autorité des marchés financiers (AMF) qui aurait pu avoir l'irresponsabilité de laisser les sociétés de gestion se dépatouiller avec un invraisemblable « *vide réglementaire* » concernant l'utilisation des réserves que peuvent générer ces fonds à formule. Le monde à l'envers, en quelque sorte ! Mediapart a fait des roulements de tambour autour de l'enquête conduite par l'AMF dans les murs de Natixis Asset Management, mais en vérité le vrai responsable de tout ce charivari, ce serait... l'AMF elle-même !

Dans l'argument soufflé de manière anonyme par la direction de NAM aux *Échos*, il y a aussi un sous-entendu implicite : du même coup, s'il y a un « *vide réglementaire* », ce qu'a fait NAM en constituant cette cagnotte d'une centaine de millions d'euros, beaucoup d'autres sociétés de gestion l'ont sans doute fait aussi. En sorte, ce serait un comportement assez répandu sur la place de Paris et non une irrégularité commise seulement par NAM.

Cette version de l'histoire, cependant, prend quelques libertés avec les faits.

Primo, dans un récit comme dans l'autre, Natixis s'est employé à faire le silence sur un licenciement scandaleux, celui d'Abdel Bencheikh, le directeur des risques et de la conformité de NAM. Quand la première affaire éclate, celle avec Crédit Suisse, c'est lui qui découvre la seconde, la plus grave, et qui en alerte aussitôt Natixis, et sa maison mère BPCE. Or, au lieu d'être félicité pour avoir le premier tiré le signal d'alarme, le directeur des risques est aussitôt mis à la porte. Comme l'avait été son prédécesseur à BPCE, Antoine Frachot, quand il avait prévenu dès janvier 2008 que la banque n'était pas à l'abri d'un crash financier. Ce qui était survenu neuf mois plus tard...

La direction de BPCE et celle de Natixis n'ont peut-être rien su, au début, des irrégularités commises dans leur importante filiale, Natixis Asset Management. Mais elles ne peuvent pas plaider non coupables dans le cas du licenciement d'Abdel Bencheikh : elles ont accepté son licenciement, alors qu'il les avait alertés, conformément à sa mission, de la gravité des faits qu'il avait découverts. De ce point de vue, le licenciement du directeur des risques et de la conformité de NAM est une faute grave imputable au patron de la société de gestion, Pascal Voisin, mais tout autant au patron de Natixis, Laurent Mignon, et à celui de BPCE, François Pérol, qui ont laissé faire.

Deuxièmement, l'épisode qui concerne l'audit d'Ernst & Young ne s'est pas vraiment passé comme le raconte le directeur général de Natixis Asset Management. Très vite, quand l'ampleur des commissions occultes est découverte par Abdel Bencheikh, Pascal Voisin comprend que la société de gestion ne pourra pas nier purement et simplement les faits. Plutôt que de laisser les choses filer et d'attendre une enquête de l'AMF, qui paraît alors inéluctable, la direction de NAM choisit une stratégie plus subtile : faire mine elle-même de commanditer une enquête indépendante et d'en présenter les résultats de son propre chef à l'AMF, histoire de bien prouver sa bonne foi. Une ficelle utilisée déjà mille fois par le monde bancaire.

Le procédé est évidemment cousu de fil blanc. Une telle enquête, commanditée par NAM, et financée par elle, est par nature sujette à caution. D'autant plus que le directeur des risques qui a sonné le tocsin a, au préalable, été mis à la porte.

Mais, la direction de NAM a même fait mieux que cela. Elle a constitué dans le courant du mois de décembre, au vu et au su de beaucoup de cadres de la société, une sorte de comité de réécriture du rapport d'Ernst & Young, afin qu'il soit finalisé sans la moindre aspérité. À ce comité de réécriture ont ainsi participé de nombreuses reprises le directeur de la conformité de NAM, le directeur juridique, le responsable de la structuration (incriminé dans l'affaire Crédit Suisse, mais toujours en fonction), le directeur général délégué de NAM en charge de la finance et des opérations, le directeur financier et le codirecteur des gestions. Une partie d'entre eux sont les heureux bénéficiaires des bonus accordés grâce à ce système de marges occultes.

Le rapport de l'inspection de BPCE établit le mensonge

Et c'est ainsi qu'un document a été fourni à l'AMF, attestant que Natixis Asset Management était totalement irréprochable ! Un document dont on devine sans peine ce que l'AMF a pu penser puisqu'elle a décidé sur-le-champ de diligenter... sa propre enquête !

Troisièmement, la direction de Natixis Asset Management, comme celle de Natixis et celle de BPCE, savent très bien que l'argument du « *vide réglementaire* » n'a aucune pertinence. Car la véritable histoire est strictement conforme à ce que Mediapart a raconté : depuis 2008, un système de commissions occultes dans le cas des fonds à formule a permis de constituer une cagnotte de près de 100 millions d'euros, au détriment des clients de la société de gestion. Et l'argument du « *vide réglementaire* » a été précipitamment inventé dans un but de communication : essayer de convaincre l'opinion et surtout les clients de la société de gestion que l'affaire était plus complexe que ce Mediapart prétendait ; et

puis surtout essayer de convaincre les centaines de milliers de clients de la société de gestion concernés par ces fonds à formule qu'ils n'ont pas été grugés.

Car c'est la véritable et première inquiétude de NAM : que ses clients prennent la mesure du scandale et fassent un tohu-bohu encore plus fort que les épargnants pénalisés par un premier scandale, celui de Doubl'ô, qui avait éclaboussé les Caisses d'épargne et qui n'a pas prospéré, en raison de la prescription des faits irréguliers reconnue par le Conseil d'État. Pour que le nouveau scandale ne prenne pas trop d'ampleur, Natixis a donc mis toutes ses forces dans la bataille. Selon nos informations, elle a même alerté le ministère des finances, dans l'espoir que celui-ci fasse pression sur l'AMF pour que son enquête soit achevée le plus tôt possible.

Natixis a assez peu de chances de convaincre avec son argument du « *vide réglementaire* ». Il existe d'ailleurs une preuve que celui-ci a été inventé pour faire diversion : l'inspection générale de BPCE a fait comprendre elle-même que les pratiques en usage chez Nam n'étaient pas acceptables. Réputée pourtant pour ne pas être très courageuse ni irrespectueuse, l'inspection a en effet senti, quand l'affaire a éclaté, qu'elle n'avait d'autre choix, sauf à se discréditer elle-même, que de qualifier comme il convenait les marges prélevées par la société de gestion : injustifiables ! Les mots utilisés par l'inspection ont donc déclenché une tempête interne, la direction de NAM sommant l'inspection générale de BPCE d'user de formules adoucies.

Mais l'inspection a tenu bon et a refusé de changer les qualificatifs dont elle avait affublé ces marges. Le rapport de l'inspection, que Mediapart a pu consulter auprès d'une source bien informée à BPCE, dit donc de ces marges exactement ce qu'il faut en penser – mais cela, la « *source proche* » des *Échos* a omis de le signaler : « *Dans le prolongement de l'audit interne diligenté sur le sujet, en transparence avec l'AMF qui a néanmoins lancé un contrôle, les analyses de l'inspection ont confirmé le manque de justification*

des marges additionnelles perçues par NAM sur ces fonds. » Et l'inspection de BPCE ajoute : « *Si la marge prévue lors de la structuration du fonds à formule apparaît acceptable, au titre de l'incertitude sur les conditions de marché et sur la taille finale du fonds, en revanche la cristallisation de cette marge de structuration après fixation des caractéristiques et de la taille du fonds, en un "cousin" prélevé in fine par la société de gestion au titre de frais de gestion variables, n'est pas justifiable.* »

« *Ce n'est pas justifiable* » ! D'une formule ravageuse, qui revient à deux reprises, l'inspection interne de BPCE vient confirmer l'importance des sommes détournées, au détriment des clients de Natixis Asset Management. Dans notre premier article, nous indiquions que sur les 75 fonds encore en vie, structurés par la filiale de gestion de Natixis, apparaissent des marges cachées allant de 0,05 % à 0,57 %, la moyenne étant autour de 0,24 % par an. Or, comme près de 7 milliards d'euros sont gérés au travers de ces fonds, nous en déduisons que la cagnotte secrète s'élevait à près de 100 millions d'euros, dont près de 65 millions étaient encore dans les fonds.

Le rapport de l'inspection de BPCE valide toutes les informations de Mediapart. Dressant le bilan des 88 fonds lancés entre le second semestre 2006 et le premier semestre 2014, il relève en effet que pour un fonds, dénommé « *Fructi Sécurité – Juillet 2017* », le taux est monté jusqu'à 0,56 %, tandis que « *20 fonds ont enregistré une marge supérieure à 0,40 %* ». Et le rapport conclut que « *le cousin accumulé représente 62 millions d'euros à septembre 2014* ».

Mais la direction de Natixis Asset Management a visiblement choisi de s'enfermer dans le déni et de servir aux salariés de la société tout comme à la presse et à ses clients une version mensongère. Un choix assumé par le patron de NAM, Pascal Voisin, mais aussi visiblement par le patron de Natixis, Laurent Mignon, et celui de BPCE, François Pérol.

Directeur de la publication : Edwy Plenel

Directeur éditorial : François Bonnet

Le journal MEDIAPART est édité par la Société Editrice de Mediapart (SAS).

Durée de la société : quatre-vingt-dix-neuf ans à compter du 24 octobre 2007.

Capital social : 28 501,20€.

Immatriculée sous le numéro 500 631 932 RCS PARIS. Numéro de Commission paritaire des publications et agences de presse : 1214Y90071 et 1219Y90071.

Conseil d'administration : François Bonnet, Michel Broué, Gérard Cicurel, Laurent Mauduit, Edwy Plenel (Président), Marie-Hélène Smiéjan, Thierry Wilhelm. Actionnaires directs et indirects : Godefroy Beauvallet, François Bonnet, Laurent Mauduit, Edwy Plenel, Marie-Hélène Smiéjan ; Laurent Chemla, F. Vitrani ; Société Ecofinance, Société Doxa, Société des Amis de Mediapart.

Rédaction et administration : 8 passage Brulon 75012 Paris

Courriel : contact@mediapart.fr

Téléphone : + 33 (0) 1 44 68 99 08

Télécopie : + 33 (0) 1 44 68 01 90

Propriétaire, éditeur, imprimeur : la Société Editrice de Mediapart, Société par actions simplifiée au capital de 28 501,20€, immatriculée sous le numéro 500 631 932 RCS PARIS, dont le siège social est situé au 8 passage Brulon, 75012 Paris.

Abonnement : pour toute information, question ou conseil, le service abonné de Mediapart peut être contacté par courriel à l'adresse : serviceabonnement@mediapart.fr. ou par courrier à l'adresse : Service abonnés Mediapart, 4, rue Saint Hilaire 86000 Poitiers. Vous pouvez également adresser vos courriers à Société Editrice de Mediapart, 8 passage Brulon, 75012 Paris.