

CHRONIQUE

GESTION COLLECTIVE



**FABRICE
BUSSIÈRE**
Direction
des affaires
juridiques
Société
Générale
Gestion

Décret du 11 janvier 2010 – Relations société de gestion/distributeur – Convention de distribution – Documents publicitaires.

On se souvient que l'ordonnance du 5 décembre 2008, prise en application de la loi du 4 août 2008 de modernisation de l'économie, a contraint les distributeurs d'OPCVM à signer une convention de distribution avec les gestionnaires d'actifs pour compte de tiers¹. Cette obligation « a pour objectif de mieux responsabiliser les producteurs et les distributeurs dans la confection de documents publicitaires relatifs à des instruments financiers, en clarifiant leurs relations, que cette distribution s'effectue par une souscription directe, par le biais de produits d'épargne ou par le biais de produits d'assurance-vie »². Une telle exigence avait déjà été soulignée, et fortement recommandée, par le rapport relatif à la commercialisation des produits financiers, présenté par J. Delmas-Marsalet en novembre 2005³. Elle prend toute son importance dans les réseaux non-intégrés où une répartition claire des fonctions entre ces deux acteurs est essentielle. Elle permet au final de fournir une information plus adaptée et assurer un service après-vente plus efficace pour les investisseurs.

Selon l'article L. 533-13-1 du Code monétaire et financier, ces conventions prévoient notamment les conditions dans lesquelles les prestataires de services d'investissement sont tenus de soumettre aux gestionnaires, préalablement à leur diffusion, les documents à caractère publicitaire, afin de vérifier leur conformité aux documents d'information que ces derniers ont établi, et les conditions dans lesquelles sont mises à disposition des prestataires par ces gestionnaires les informations nécessaires à l'appréciation de l'ensemble des caractéristiques financières des instruments financiers. Outre les distributeurs prestataires de services d'investissement, sont également concernés par cette obligation les conseillers en investissements financiers (CIF). Les professionnels

attendaient la publication du décret pris en Conseil d'État devant préciser les modalités d'application des dispositions nouvelles du Code monétaire et financier et prévoir également les situations dans lesquelles une telle convention n'est pas justifiée, compte tenu de la nature des instruments financiers ou de leur mode de distribution. Le décret du 11 janvier 2010⁴ vient donc compléter cette réforme. Le décret de 2010 apporte trois précisions importantes sur le nouveau dispositif.

Son champ d'application est tout d'abord précisé : ne sont visées par le mécanisme que les relations directes entre la société de gestion et le distributeur (v. article R. 533-15-3°). Il faut donc comprendre qu'un sous-distributeur ne peut exiger d'une société de gestion d'OPCVM dont il assure la promotion la conclusion d'une telle convention. Il conviendra d'être très vigilant dans la rédaction de la convention de distribution principale pour encadrer la situation des sous-distributeurs. De la même manière, on notera que la relation entre une société de gestion et un assureur ne relève pas des dispositions nouvelles. Les produits couverts par la convention sont également définis. En application du nouvel article R. 533-16-2 du Code monétaire et financier, sont ainsi exclus les instruments financiers proposés dans le cadre du livre III de la troisième partie du Code du travail, à savoir les FCPE. De la même manière, échappent au nouveau dispositif les produits exclusivement destinés à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs au sens du II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier (article R. 533-16-1°). On songe notamment aux OPCVM réservés à certains investisseurs, comme les OPCVM à règles d'investissement allégées et les OPCVM contractuels (v. articles 413-1 et s. du Règlement général AMF) qui s'adressent en premier lieu aux investisseurs qualifiés. Pour autant, des investisseurs non qualifiés peuvent souscrire ces OPCVM sous réserve de respecter un certain montant minimum d'investissement⁵. De ce fait, ces OPCVM ne sont pas exclusivement dédiés à des investisseurs qualifiés. L'obligation d'établir une convention couvrira donc en pratique un large éventail d'OPCVM, à l'exception des produits d'épargne salariale. Pour ces derniers OPCVM, il serait toutefois surprenant

1. Ordonnance n° 2008-1271 du 5 décembre 2008 relative à la mise en place de codes de conduite et de conventions régissant les rapports entre les producteurs et les distributeurs, en matière de commercialisation d'instruments financiers, de produits d'épargne et d'assurance sur la vie, publiée au Journal Officiel du 6 décembre 2008; Banque et Droit n° 123, janvier-février 2009, p. 36, F. Bussièrre; RTDCom. 2009, p. 585, M. Storck.
2. Rapport au Président de la République relatif à l'ordonnance n° 2008-1271 du 5 décembre 2008, publié au Journal Officiel du 6 décembre 2008.
3. Disponible sur le site Internet de l'AMF.

4. Décret n° 2010-40 du 11 janvier 2010 relatif aux conventions entre producteurs et distributeurs en matière de commercialisation d'instruments financiers et de produits d'assurance sur la vie, publié au Journal Officiel du 13 janvier 2010.
5. V. articles 413-2, 413-3, 413-35 du Règlement général AMF.

qu'une convention ne soit pas établie entre le producteur et le vendeur pour régir leur relation.

Le contenu de la convention est également précisé par le décret du 11 janvier 2010. D'une part, elle doit prévoir la soumission par le distributeur au gestionnaire de tout projet de document à caractère publicitaire, quel que soit son support, et de toute modification qu'il entend apporter à ce document préalablement à sa diffusion (article R. 533-15-1°-a). Le champ de cette disposition est large : il couvre tout document *marketing*, quelle que soit sa forme. On songe naturellement aux brochures commerciales, mais aussi aux documents promotionnels audiovisuels ou ceux diffusés éventuellement via un site Internet. Cette obligation s'applique durant toute la relation du contrat, puisque le distributeur doit également soumettre au gestionnaire les mises à jour de ces documents. Une fois transmis, la société de gestion doit vérifier leur conformité aux documents d'information dans un délai fixé par la convention (article R. 533-15-2°-c). Les documents d'information sont les documents constitutifs de l'OPCVM (prospectus). Demain, avec l'entrée en vigueur de la nouvelle directive OPCVM du 13 juillet 2009, devront également être prises en compte les informations clés pour l'investisseur, par le biais d'un document d'information ayant vocation à remplacer le prospectus simplifié. Le distributeur prend l'obligation de n'utiliser que les documents à caractère publicitaire approuvés par le gestionnaire. Il faut cependant relever que le gestionnaire vérifie la conformité des documents promotionnels au regard des seuls documents d'information. Cela signifie qu'il n'a pas vocation à se prononcer sur d'autres aspects non couverts, par exemple, dans le prospectus de l'OPCVM. Il revient en effet au distributeur d'adapter sa politique publicitaire/commerciale au regard du type de clientèle auquel il s'adresse. Or, ce dernier aspect relève de sa seule compétence.

D'autre part, la convention doit prévoir l'obligation pour la société de gestion de mettre à disposition des prestataires de services d'investissement des documents d'information et leur mise à jour ainsi que de transmettre, éventuellement sous forme de fiches de présentation, des informations nécessaires à l'appréciation de l'ensemble des caractéristiques financières de l'instrument financier, tant par le PSI que par la clientèle, et la mise à jour systématique de ces informations (article R. 533-15-2°). Les CIF sont assimilés aux PSI pour l'application de cette mesure (article R. 541-10). Cette disposition est conforme à l'esprit du nouveau dispositif : il est nécessaire que le distributeur d'OPCVM dispose du prospectus complet pour informer ses propres investisseurs et leur remettre le cas échéant. Rappelons que le prospectus simplifié doit être remis préalablement à toute souscription dans un OPCVM⁶. En revanche, s'agissant de la transmission des informations « nécessaires » à l'appréciation du produit, il s'agit là d'une obligation nouvelle pesant sur la tête du producteur. Il conviendra de définir rapidement ce que recouvrent ces informations.

Enfin, l'obligation de mettre en place une convention de distribution pèse avant tout sur le PSI ou le CIF. En effet, le décret rappelle qu'elles sont établies par écrit à la demande du distributeur (article R. 533-15). Cela signifie que l'absence de formalisation de l'accord pourrait être reprochée au seul PSI, et non à la société de gestion. Rappelons que cette obligation s'applique uniquement lorsque l'investisseur se trouve en France.

Le dispositif nouveau permettra en conséquence de clarifier les relations entre les gestionnaires et les distributeurs. Il est applicable, en principe, depuis le 1^{er} janvier 2010. Il impliquera un lourd travail pour les gestionnaires et leurs vendeurs pour actualiser, le cas échéant, leur convention. La rédaction devra être très précise. Il faut relever que les récents contentieux portés devant la Cour de cassation mettent en avant des OPCVM commercialisés par des tiers distincts des gestionnaires (établissements de crédits par exemple). En outre, leur responsabilité est fréquemment recherchée au vu des dépliants commerciaux qu'ils remettent aux investisseurs⁷. En effet, ces documents jouent un rôle essentiel dans la prise de décision de l'investisseur. On peut imaginer à l'avenir un distributeur recherchant la responsabilité du gestionnaire s'il estime avoir été mal informé des caractéristiques des OPCVM qu'il promet auprès de sa propre clientèle. Ce risque est d'autant plus réel dans les schémas de distribution « ouverte », où le gérant et le vendeur n'appartiennent pas au même groupe de sociétés.

Malgré ce nouveau dispositif, il faut rappeler que l'AMF conserve toujours des prérogatives fortes sur les documents commerciaux remis aux investisseurs. En effet, elle « peut exiger des prestataires de services d'investissement qu'ils lui communiquent, préalablement à leur publication, distribution, remise ou diffusion, les communications à caractère promotionnel relatives aux services d'investissement qu'ils fournissent et aux instruments financiers qu'ils proposent. Elle peut en faire modifier la présentation ou la teneur afin d'assurer que ces informations soient correctes, claires et non trompeuses » (article 314-30 du Règlement général de l'AMF). L'autorité de tutelle exerce ce pouvoir tout particulièrement pour les OPCVM à formule. Par ailleurs, il est intéressant de relever que la nouvelle directive OPCVM du 13 juillet 2009 instaure un dispositif différent. En effet, l'article 79-2 de la directive précise que « les États membres veillent à ce qu'aucune personne n'encoure une responsabilité civile sur la seule base des informations [clés] pour l'investisseur, y compris les traductions de celles-ci, sauf si ces informations sont trompeuses, inexactes ou incohérentes avec les parties correspondantes du prospectus. Les informations claires pour l'investisseur doivent contenir un avertissement clair à cet égard ». L'approche est donc différente de celle prévue par le décret du 11 janvier 2010. La directive n'impose pas de validation ou un contrôle du gestionnaire sur les documents publicitaires établis par son distributeur. Le dispositif nouveau est donc, pour l'instant, une spécificité française. ■

6. Article 411-51 du Règlement général AMF.

7. V. dernièrement Cass. Com., 24 juin 2008, Banque et Droit n° 121, septembre-octobre 2008, p. 70, F. Bussièrre ; RTDCom. 2008, p. 590, M. Storck ; Cass. Com., 23 juin 2009, Bull. Joly, septembre-octobre 2009, § 54, p. 383, F. Bussièrre.