

CHRONIQUE

GESTION COLLECTIVE



**FABRICE
BUSSIÈRE**
Direction
juridique
Amundi

Commercialisation d'OPCVM – Responsabilité du distributeur – Obligation d'information et de mise en garde – Documents commerciaux – Remise de la notice d'information.

CA Nancy 6 juin 2011, CA Paris 8 septembre 2011, CA Paris 13 septembre 2011, CA Amiens du 13 septembre 2011.

Une série d'arrêts dessinent utilement les contours de l'obligation d'information pesant sur la tête du professionnel (société de gestion ou distributeur bancaire) commercialisant des parts ou actions d'OPCVM auprès d'une clientèle avertie ou non, personne morale ou non. Rendus avant l'entrée en vigueur de la directive MIF et de la nouvelle directive OPCVM IV du 13 juillet 2009, ils conservent toutefois leur intérêt sous le régime actuel.

Ainsi, par un arrêt de la cour d'appel de Nancy du 6 juin 2011, un investisseur reprochait à son établissement de crédit un manquement à l'obligation d'information et de mise en garde pour l'avoir incité à réaliser des placements non conformes à son objectif d'investissement, à savoir lui conférer un revenu pour couvrir des frais d'hébergement de maison de retraite. La demande est rejetée par les magistrats. Pour cela, ils relèvent que le client avait reçu de la part de sa banque une brochure présentant l'ensemble de la gamme de SICAV, mettant en exergue le risque financier ainsi que la durée du placement recommandée. Ces documents généraux sont classiques et permettent à l'épargnant de faire un premier choix dans la gamme d'OPCVM offerts par le professionnel, offre qui peut être pléthorique. Ce document permet alors à l'investisseur de déterminer le type de placement correspondant à ses attentes selon le type de stratégie (actions, obligations, monétaire ou fonds de fonds). Or, en l'occurrence, les SICAV retenues par l'investisseur étaient présentées clairement comme présentant des risques de variation sensible. Le risque de perte était donc mentionné sans ambiguïté et les performances passées desdits produits confirmaient cette éventualité. Par ailleurs, il est rappelé que les notices d'information des SICAV (aujourd'hui, les documents d'informations clés pour l'investisseur) comportaient un indicateur de risque de marché. Comme la relève la cour, même si les indications fournies par les notices n'étaient pas explicites pour un investisseur non averti,

la brochure commerciale ne dissimulait pas le risque. À cet égard, les documents commerciaux, si souvent décriés ces dernières années¹, peuvent se révéler un complément d'information utile pour l'investisseur pour assurer une meilleure appréhension des risques². Enfin, la cour écarte la reconnaissance d'une obligation de mise en garde sur la tête du professionnel à l'occasion de la commercialisation d'OPCVM, ces derniers ne pouvant être assimilés à des produits spéculatifs. C'est une application classique de la jurisprudence *Buon* de la Cour de cassation transposée aux produits de gestion collective³.

La cour d'appel de Paris, par un arrêt du 8 septembre 2011⁴, retient la responsabilité d'un distributeur d'un OPCVM à formule commercialisée au début des années 2000 et qui avait connu, à son échéance en 2003, une performance négative. La question posée à la cour consistait donc à déterminer si le client avait été correctement informé du risque de perte en capital. En l'occurrence, l'épargnant avait souffert d'une perte de 38 % du capital investi initialement. En outre, le capital investi représentait l'intégralité de ses économies et, qu'au moment de la souscription, il se trouvait en chômage de longue durée. La cour d'appel retient la responsabilité du distributeur au motif que la publicité remise à l'épargnant ne mettait pas suffisamment en exergue le risque de perte en capital. En effet, ce risque était indiqué en lettres minuscules. La cour d'appel se place dans le sillage de l'arrêt de la Cour de cassation du 24 juin 2008⁵. En outre, le distributeur n'était pas en mesure de justifier la remise de la notice avant la 1^{re} souscription dans l'OPCVM.

1. Cass. Com. 24 juin 2008, D. 2008, p. 1892, X. Delpéch ; RTD Com. 2008, p. 590, M. Storck ; D. 2009, p. 1044, D.R. Martin ; Banque & Droit n° 121, septembre-octobre 2008, p. 70, F. Bussièrre ; JCP G 2008, II, 10160, N. Mathey.

2. De manière générale, V. S. Saint-Pé, « La documentation commerciale des OPCVM à l'épreuve de la MIF », *Bull. Joly Bourse*, janvier-février 2009, § 12, p. 78 ; J.-J. Daigre et P. Pailler, « De la loyauté de la publicité accompagnant la commercialisation des parts ou actions d'OPCVM », *Banque & Droit*, hors-série « La loyauté dans la commercialisation des produits financiers », décembre 2010, p. 43.

3. Cass. Com. 19 septembre 2006, *Bull. Joly Bourse* 2007, § 3, p. 24, M. Storck et I. Riassetto ; D. 2007, p. 761, H. Synvet ; Banque & Droit n° 110, novembre-décembre 2006, p. 46, F. Bussièrre ; D. 2007, p. 2418, B. Le Bars et S. Thomasset-Pierre ; RTD Com. 2006, p. 870, M. Storck.

4. V. *Bull. Joly Bourse*, décembre 2011, p. 650, § 324, L. Ruet.

5. *Préc.*

De la même manière, la cour d'appel de Paris, par un arrêt du 13 septembre 2011, rejette une demande en dommages et intérêts d'une entreprise à l'encontre de sa banque suite à la souscription dans un OPCVM ayant entraîné des pertes importantes, due principalement à la survenance à l'été 2007 de la crise financière. Relevant le caractère averti de l'entreprise, du fait notamment de la compétence financière avérée de son trésorier, et en outre que la société avait accès à toutes les informations nécessaires pour comprendre les risques inhérents avant la première souscription, la demande est écartée, principalement du fait que l'initiative de se placer sur des OPCVM plus risqués provenait du client. Comme le relève la Cour, l'augmentation de la rentabilité ne peut naturellement aller sans l'accroissement des risques. L'argument vaut tout particulièrement pour un client averti. En outre, aucune garantie du capital investi n'était émise en faveur des porteurs.

L'arrêt de la cour d'appel d'Amiens du 13 septembre 2011 est intéressant, car il rappelle que les sommes provenant d'un rachat de parts d'un FCP à son échéance ne peuvent être réinvesties dans un autre OPCVM sans l'accord préalable du client, et ce, d'autant plus sur un OPCVM présentant des risques financiers pour l'épargnant. La cour relève que, à défaut d'information de l'investisseur sur un transfert automatique des investissements d'un fonds à un autre et faute d'un mandat de gestion conféré par le client au prestataire de services d'investissement, le transfert ne pouvait intervenir sans recueillir l'accord préalable du client. Le fait que celui-ci ait cédé les parts du nouveau fonds à son échéance n'est pas suffisant à ratifier la souscription.

Ces arrêts soulignent à nouveau que l'obligation d'information passe nécessairement par la remise préalable

du document d'informations clés à l'investisseur avant la 1^{re} souscription dans l'OPCVM et par un contrôle fort du distributeur et du gestionnaire de portefeuille sur d'éventuels documents commerciaux remis à la clientèle. Il est notable de relever que la matière a été profondément renouvelée par la directive OPCVM IV avec l'instauration du document d'informations clés pour l'investisseur, en remplacement du prospectus simplifié. Ce nouveau support d'information est construit de manière à être compris par tout investisseur⁶. En outre, l'AMF a entrepris une action de fond pour améliorer la qualité de l'information diffusée à l'attention des investisseurs non professionnels, notamment sur les OPCVM pour lesquels des communications non adaptées avaient été relevées par le passé. On citera notamment la position de l'AMF n° 2010-05 du 15 octobre 2010, relative à la commercialisation des instruments financiers complexes⁷ et la clarification de la définition des OPCVM monétaires⁸. De la même manière, l'AMF actualise régulièrement sa doctrine relative à la rédaction de la documentation commerciale⁹. Ces positions écrites de l'autorité de tutelle sont doublées par des « visites mystères » des services de l'AMF qui permettent de mieux connaître et contrôler les pratiques de vente de ces instruments financiers. ■

6. V. J. Abisset, « Directive OPCVM IV, Documents d'information et commercialisation », *Bull. Joly Bourse*, mars-avril 2010, § 22, p. 173.

7. *Banque & Droit* n° 135 janvier-février 2011, p. 45, F. Bussière; *Revue Banque* n° 372, janvier 2011, H. de Vauplane; *Revue dr. banc. et fin.* n° 6, novembre-décembre 2010, p. 111, I. Riassetto.

8. V. Synthèse de la consultation relative à la régulation des OPCVM classés « Fonds monétaires » du 24 septembre 2009, disponible sur le site de l'AMF.

9. Position-recommandation AMF n° 2011-24, *Guide de bonnes pratiques pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC.*