

# CHRONIQUE

## GESTION COLLECTIVE



FABRICE  
BUSSIÈRE  
Direction  
juridique  
Amundi

### Décret du 30 janvier 2012 – Société de gestion de portefeuille – Investissement socialement responsable (ISR) – Critères ESG – Information des investisseurs – Supports d'information.

On se souvient que suite à la loi n  2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement (loi dite « Grenelle II »), reprise par l'ordonnance n  2011-915 du 1 r août 2011 relative aux OPCVM et à la modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs, l'article L. 533-22-1 du Code monétaire et financier a ajouté une règle de bonne conduite applicable aux sociétés de gestion. Aux termes de cette disposition, « les sociétés de gestion mettent à la disposition des souscripteurs de chacun des organismes de placement collectif en valeurs mobilières qu'elles gèrent une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. Elles précisent la nature de ces critères et la façon dont elles les appliquent selon une présentation type fixée par décret. Elles indiquent comment elles exercent les droits de vote attachés aux instruments financiers résultant de ces choix. Le décret prévu à l'alinéa pr c dent précise en outre les supports sur lesquels cette information doit figurer et qui sont mentionnés dans le prospectus de l'organisme de placement collectif en valeurs mobilières<sup>1</sup> ». L'objectif de cette nouvelle disposition est clair : obliger les gestionnaires à indiquer aux investisseurs s'ils prennent ou non en considération des critères environnementaux, sociaux ou de gouvernance (critères dits ESG) et, le cas échéant, indiquer la manière dont ils intègrent ces critères. Pour autant, cette nouvelle disposition du Code monétaire et financier n'oblige pas les professionnels de la gestion collective à utiliser ces critères dans leur gestion financière. Cela reste une faculté. En améliorant ainsi la transparence sur cette gestion, les rédacteurs du texte entendent assurer une plus grande promotion des OPCVM ISR en France. Le décret n  2012-132 du 30 janvier 2012<sup>2</sup> complète ce nouveau dispositif en précisant les informations devant être fournies aux porteurs et actionnaires d'OPCVM, ainsi que les supports de ces informations.

Tout d'abord, s'agissant du contenu des informations, le nouvel article D. 533-16-1-I du Code monétaire et financier dissocie clairement les informations relatives à la société de gestion de celles relatives aux OPCVM proprement dit. S'agissant des premières, elles sont de trois sortes : elles doivent présenter la démarche générale de la société de gestion sur la prise en compte de critères ESG dans la politique d'investissement, préciser le contenu, la fréquence et les moyens utilisés par le gestionnaire pour informer ses investisseurs sur la prise en compte des critères ESG dans la gestion financière des OPCVM, et dresser la liste des OPCVM qui intègrent une gestion ISR ainsi que la part, en pourcentage, des encours de ces OPCVM dans le montant total des actifs sous gestion du gestionnaire. Ces informations relatives à l'acteur s'attachent donc à donner une information générale sur les moyens développés par le gestionnaire, et l'importance du poids de la gestion ISR. S'agissant de l'information relative aux OPCVM, elle doit porter sur les éléments suivants :

- l'adhésion éventuelle de l'OPCVM à une charte, un code ou l'obtention d'un label, dont on sait qu'ils jouent un rôle essentiel en gestion ISR<sup>3</sup>, de nombreux OPCVM ISR se réclamant d'un label<sup>4</sup> ou de principes d'investissement définis par de tels codes<sup>5</sup> ;
- la description des principaux critères ESG pris en compte ainsi que la méthodologie d'analyse et la manière dont les résultats d'analyse sont intégrés dans le processus d'investissement ;
- l'analyse des émetteurs (notation extrafinanci re, analyse interne et externe).

Si un OPCVM ne retient pas une gestion ISR, il doit également l'indiquer à ses investisseurs. Par ailleurs, le décret du 30 janvier 2012 précise les supports de ces informations. S'agissant des informations relatives aux sociétés de gestion, elles doivent être « présentées de façon aisément identifiable » sur leur site Internet (article D. 533-16-1-II du Code monétaire et financier). S'agissant des informations relatives à l'OPCVM, elles sont présentées sur le site Internet de la société de gestion ainsi que dans le rapport annuel

1. Banque & Droit n  132, juill.-août 2010, p. 37, F. Bussière ; I. Riassetto, «  clairage – Vers une plus grande transparence des OPCVM ISR », Bull. Joly Bourse 2011, p. 632 ; I. Tchotourian, « L'ISR imposé aux gérants de portefeuille : big bang ou coup d'épée dans l'eau de la loi de Grenelle II ? », Rev. dr. banc. et fin. n  3, mai 2011.

2. Décret n  2012-132 du 30 janvier 2012 relatif à l'information par les sociétés de gestion de portefeuille des critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance pris en compte dans leur politique d'investissement, publié au JO du 31 janvier 2012.

3. V. I. Riassetto, « Fonds éthiques et sociétés commerciales », Mélanges D. Schmidt, Joly  ditions 2005, p. 399.

4. Ex. le label ISR Novethic attribué aux OPCVM s'engageant à prendre en compte systématiquement des critères ESG, expliquer publiquement les pratiques ISR retenues et fournir un rapport et la composition intégrale des portefeuilles, v. le site internet : [www.novethic.fr](http://www.novethic.fr).

5. Par exemple, les principes pour l'investissement responsable (PRI) publiés par les Nations Unies ou le Code de transparence pour les fonds ISR ouverts au public, publié par l'AFG et le FIR (Forum pour l'investissement responsable).

de l'OPCVM. Les OPCVM réservés à certains investisseurs (OPCVM dédiés, à règles d'investissement allégées et contractuels) ainsi que les FCPE échappent à l'obligation d'information sur le site Internet de l'AMF.

Les informations devant figurer sur le site Internet du gestionnaire de portefeuille doivent y apparaître au plus tard le 1<sup>er</sup> juillet 2012. Les rapports annuels des OPCVM relatifs aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012 doivent présenter les informations contenues dans le décret du 30 janvier 2012.

### **Décret 20 janvier 2012 – Société de gestion – Comité de rémunération – Fixation des seuils.**

La loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010 a instauré la création de comité de rémunération au sein des entreprises d'investissement (article L. 511-41-1-A du Code monétaire et financier)<sup>6</sup>. Les sociétés de gestion de portefeuille entrent dans le champ du nouveau dispositif. Le décret du 20 janvier 2012<sup>7</sup> détermine les seuils à partir desquels la création d'un tel comité est obligatoire. Ainsi, seules les entreprises d'investissement dont le bilan, social ou consolidé, dépasse 10 milliards d'euros sont tenues de constituer ce comité (nouvel article D. 533-1-A du Code monétaire et financier). En pratique, le montant de ce seuil exclut les sociétés de gestion de cette obligation nouvelle. Pour autant, la question de la rémunération reste une question importante pour les gestionnaires de portefeuille. Le règlement général de l'AMF<sup>8</sup> aborde la question de la rémunération sous l'angle des conflits d'intérêts, rappelant que la rémunération de certains collaborateurs de prestataires de services d'investissement ne doit pas nuire à leur indépendance. Par ailleurs, la récente directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 (article 13) sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs prévoit, pour les gestionnaires, « l'obligation expresse de mettre en place et d'entretenir, pour les catégories du personnel dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risque des fonds d'investissement alternatifs qu'ils gèrent, des politiques et des pratiques de rémunération compatibles avec une gestion saine et efficace des risques » (considérant 24).

### **Responsabilité du distributeur d'OPCVM – Société de gestion – Obligation d'information et de mise en garde – Information post-souscription.**

Un arrêt rendu par la cour d'appel de Lyon le 12 janvier 2012 concernant la responsabilité du distributeur d'OPCVM mérite d'être cité. Il met en scène un investisseur ayant souscrit, pour un montant important, une SICAV en juillet 2007, dont la gestion consistait à surperformer un indice financier d'un taux sans risque, en

l'occurrence l'EONIA. Ayant souffert une perte importante en l'espace de 8 mois, de l'ordre de 25 % du capital initial investi, l'épargnant recherche la responsabilité de sa banque pour manquement à son obligation d'information, de conseil et de mise en garde. La cour d'appel, confirmant le jugement rendu en première instance, ne fait pas droit à sa demande estimant qu'il avait été informé des risques financiers inhérents au fonctionnement de la SICAV. Pour cela, les magistrats relèvent deux séries de faits.

Tout d'abord, lors de la souscription, le distributeur avait remis à son client le prospectus et la fiche descriptive de la SICAV faisant état très clairement du risque de perte en capital et de la baisse possible de la valeur liquidative du produit financier. L'absence de garantie de capital était en outre mentionnée distinctement dans les documents remis à l'investisseur. L'exécution de l'obligation d'information doit se traduire déjà par la remise préalable du prospectus, aujourd'hui le document d'informations clé pour l'investisseur. Reprenant en outre une jurisprudence dorénavant bien établie<sup>9</sup>, la cour rappelle que, le placement n'ayant aucun caractère spéculatif, la banque ne devait pas mettre en garde son client contre les risques associés à l'OPCVM. Enfin, elle relève que l'initiative d'investir dans des placements dynamiques provenait du client, et non de la banque. Elle écarte ainsi l'hypothèse d'une commercialisation agressive de la part du professionnel. De la même manière, et pour asseoir totalement sa position, la cour relève que, « à supposer même que la banque fût tenue à son égard, parce qu'il était client de longue date, de lui prodiguer un conseil, elle l'a orienté vers un produit correspondant à la dynamisation souhaitée ».

Par ailleurs, et c'est l'intérêt principal selon nous de l'arrêt du 12 janvier 2012, la cour d'appel considère que l'établissement financier n'est pas tenu d'une obligation d'information après la souscription de l'OPCVM. L'essentiel du contentieux relatif à la vente d'OPCVM jusqu'à présent s'est concentré sur l'obligation d'information et de conseil préalable à l'investissement, principalement dû au fait que les réclamations traitaient d'OPCVM à formule. Or, on sait, pour ces OPCVM, que l'information préalable est essentielle, le porteur étant ensuite en principe bloqué pendant toute la durée de la formule. En l'espèce, l'investisseur estimait que la banque avait commis une faute en ne l'informant pas de la chute des marchés intervenue en début d'année 2008. La solution retenue par la cour nous semble fondée. D'une part, en principe, il est facile, même pour un investisseur profane, de suivre l'évolution du cours d'un OPCVM. De nombreux outils sont aujourd'hui mis à la disposition des investisseurs à cet effet. D'autre part, en l'espèce, le client avait reçu un courrier de sa banque l'informant de la dégradation significative de certains actifs du fonds. ■

6. Banque & Droit n° 134, nov.-déc. 2012, p. 41.

7. Décret n° 2012-67 du 20 janvier 2012 fixant les seuils imposant la création d'un comité des rémunérations dans les établissements de crédit, entreprises d'investissement et sociétés de capital-risque, publié au JO du 22 janvier 2012.

8. V. articles 313-3 et 313-21 du règlement général AMF.

9. 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, nov.-déc. 2006, p. 46, F. Bussière; D. 2007, p. 2418, B. Le Bars et S. Thomasset-Pierre; RTD Com. 2006, p. 870, M. Storck; V. également Cass. Com. 30 octobre 2007, Banque & Droit n° 117, janv.-févr. 2008, p. 48, F. Bussière; RTD Com. 2008, p. 145, M. Storck; Comp. CA Paris 8 septembre 2011, Bull. Joly Bourse, déc. 2011, p. 650, L. Ruet.