

En l'espèce, l'arrêt analysé surprend quelque peu en affirmant au sujet du caractère spéculatif « que tel n'est pas le cas de la souscription d'un PEA, même orienté dans une gestion risquée ». À suivre cette analyse, il n'existerait donc aucun devoir de mise en garde en gestion individuelle de portefeuille... car s'il n'y en a pas en cas de gestion offensive ou dynamique, a fortiori ne peut-il y en avoir pour une gestion équilibrée ou prudente ! Cette solution doit être toutefois appréhendée avec circonspection, compte tenu de ce que la jurisprudence a pris en compte le mode de gestion et la composition

du portefeuille. Enfin, on notera qu'à l'heure actuelle, l'article L. 533-12, II, du Code monétaire et financier, issu de la transposition de la directive MIF, impose une obligation d'information portant sur les risques¹⁹. ■

19. « Les prestataires de services d'investissement communiquent à leurs clients, notamment leurs clients potentiels, les informations leur permettant raisonnablement de comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents, afin que les clients soient en mesure de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause. »

Gestion collective – Souscription de parts d'OPC – Manquement à l'obligation d'information – Dol par réticence – C. civ., art. 1116.

Cass. com. 16 févr. 2016, n° 14-23900.

Un manquement à l'obligation d'information dans la souscription de parts d'OPC est susceptible de constituer un dol par réticence ayant vicié le consentement de l'investisseur.

Commentaire d'Isabelle Riassetto

L'invocation du dol en matière de souscription de parts d'organismes de placement collectif (OPC) n'est pas fréquente. S'il peut arriver qu'un investisseur, estimant avoir été trompé par le distributeur des parts, introduise une action en justice en annulation du contrat de souscription ou en responsabilité civile¹ sur le fondement de l'article 1116 du Code civil², rares sont celles qui aboutissent³. La raison doit en être trouvée dans les exigences rigoureuses imposées par le droit commun.

La chambre commerciale de la Cour de cassation a eu à connaître de ce problème dans un arrêt du 16 février 2016, rendu dans le cadre de l'affaire Doubl'Ô. En l'espèce, un investisseur a souscrit auprès de la Caisse d'épargne des parts d'un fonds commun de placement (ci-après FCP) « Double'Ô Monde 2 » pour un montant de plus de 50 000 euros. À la signature du contrat, la notice d'information lui a été remise l'informant que l'objectif du FCP était d'obtenir le doublement du capital à l'échéance du produit, et qu'aucune action du panier composant le portefeuille du fonds ne devait perdre 40 % ou plus de sa valeur pour que cet objectif soit atteint. La Caisse

lui ayant fait savoir que la chute de plus de 40 % d'une action Ford ne permettait pas de lui attribuer le doublement de son capital investi, l'investisseur l'a assignée en paiement de dommages-intérêts pour manquement à son obligation d'information et manœuvres dolosives. La cour d'appel (CA Aix-en-Provence, 12 juin 2014) avait rejeté sa demande. Après avoir constaté que la notice, qui avait été remise à l'investisseur lors de la souscription des parts du FCP, informait celui-ci des risques liés aux aléas boursiers quant aux gains espérés, l'arrêt attaqué retient que l'investisseur ne pouvait se méprendre sur le fait que la seule garantie liée à ce placement était le remboursement du capital investi, puisque le doublement, objectif du placement, n'était nullement garanti, mais expressément conditionné par les variations des douze actions du panier telles qu'elles étaient détaillées dans la notice d'information. Il en a déduit que l'investisseur ne rapportait pas la preuve, qui lui incombe, de manœuvres dolosives commises par la Caisse par la remise de fausses informations ayant vicié son consentement. Au visa de l'article 1116 du Code civil, la chambre commerciale censure pour manque de base légale la décision de la cour d'appel qui n'a pas recherché, ainsi qu'elle y était invitée, « si la chute de l'action Ford, constatée antérieurement à la souscription par (l'investisseur) des parts du (FCP), conjuguée avec les difficultés rencontrées à l'époque de cette souscription par le secteur de l'activité de l'industrie automobile, n'annihilait pas la perspective de doublement du capital qui était l'objectif de ce placement, et s'il n'en résultait pas que le silence de Caisse sur ces éléments revêtait un caractère dolosif ».

On observera que, si dol il y a en l'espèce, il émane du commercialisateur agissant pour le compte de la société de gestion du FCP, représentant la collectivité des porteurs de parts, le FCP n'étant pas doté de la personnalité morale. Selon l'article 1116 du Code civil, le dol suppose l'existence de manœuvres, auxquelles la jurisprudence assimile le mensonge et la réticence. Pour pouvoir qualifier un dol par réticence, trois conditions cumulatives doivent être réunies⁴ : un manquement à une obligation précontractuelle d'information, la constatation

1. La victime d'un dol principal peut demander l'annulation de la souscription et/ou intenter, comme en l'espèce, une action en responsabilité civile, comme le dol implique une faute.

2. V. CA Paris, ch. 15, sect. B, 6 oct. 2006, RG n° 05/04867; CA Rouen, ch. 2, 25 oct. 2007 : *Juris-Data* n° 2007-347285; CA Colmar, ch. civ. 1^{re}, sect. A, 11 déc. 2007 : *Juris-Data* n° 2007-356971; CA Grenoble, ch. civ. 1, 4 mars 2008, RG n° 05-00589; CA Montpellier, ch. 2, 15 déc. 2009 : *Juris-Data* n° 2009-019188 et sur pourvoi Cass. com. 15 févr. 2011, n° 10-12.185; *Juris-Data* n° 2011-001973; CA Metz, ch. 1, 24 févr. 2011, RG n° 08/03312, 11/00167; CA Paris, pôle 5, ch. 6, 27 oct. 2011, RG n° 09/00474; CA Paris, pôle 5, ch. 6, 15 nov. 2012, RG n° 10/14009; *Bull. Joly Bourse* 2013, p. 73, note I. Riassetto.

3. V. CA Paris, 15e, sect. A, 14 sept. 1999 : *Juris-Data* n° 1999-115941; CA Paris 30 octobre 2012 : *RD bancaire et fin.* 2013, comm. n° 29, note I. Riassetto.

4. V. Cass. com. 28 juin 2005, n° 03-16794; *Bull. civ. IV*, n° 140; *Juris-Data* n° 2005-029185; *Comm. commerce électronique*, note Ph. Stoffel-Munck; D. 2006, p. 2774, note P. Chauvel; D. 2005, *pan.*, p. 2838, obs. M. Amrani Mekki; *RTD civ.* 2005, p. 591, obs. J. Mestre et B. Fages.

du caractère intentionnel de ce manquement et d'une erreur déterminante provoquée par celle-ci.

Un manquement à une obligation précontractuelle d'information peut valablement constituer une réticence dolosive. Les informations, y compris à caractère promotionnel, adressées par un prestataire de services d'investissement à des clients, notamment des clients potentiels, doivent présenter un contenu exact, clair et non trompeur. La règle figure à l'article L. 533-12, I, du Code monétaire et financier ainsi qu'aux articles 314-10 et 411-126 du règlement général de l'AMF. En particulier cette information doit mentionner clairement les risques⁵, ainsi que les caractéristiques les moins favorables du produit. En l'espèce, le doublement du capital investi n'était pas garanti, mais seulement subordonné aux variations des cours des 12 actions du panier, sachant qu'aucune des actions ne devait enregistrer une baisse d'au moins 40 % sur des périodes déterminées. Il était reproché à la Caisse son silence sur le fait que les perspectives de doublement du capital étaient en réalité nulles en raison de la combinaison de l'effondrement de l'action Ford avant la signature du contrat et des difficultés du secteur automobile existant au moment de cette signature. La cour d'appel de renvoi aura à vérifier si tel était le cas. Dans l'affirmative, la condition étant d'ores et réalisée au moment de la signature du contrat, l'investisseur n'avait aucune chance de doublement de son investissement initial sur la période considérée. L'arrêt souligne que la perspective de doublement du capital était l'objectif de ce placement. Elle doit ainsi être considérée comme une caractéristique essentielle du produit.

L'investisseur devra en outre de mettre en évidence que la réticence du commercialisateur est intentionnelle, à savoir la volonté de ce dernier de l'induire en erreur. Il devra établir non seulement que la Caisse avait connaissance de la fausse information, mais encore que le recel de l'information a été commis sciemment dans l'intention de provoquer dans son esprit une erreur déterminante de son consentement⁶ : soit dans l'intention de lui nuire en le trompant, soit avec la conscience de l'induire en erreur.

La cour d'appel de renvoi devra encore vérifier que le dol a provoqué chez l'investisseur une erreur déterminante de son consentement. Le doublement du capital constitue certes l'objectif de ce placement, mais il ne saurait être procédé par présomption. Il devra démontrer que s'il avait connu la situation l'absence de perspective de ce doublement – à la supposer avérée –, il n'aurait jamais souscrit les parts litigieuses. Cette condition est appréciée *in concreto*. Il convient de remarquer que le dol doit en outre avoir provoqué une erreur excusable. Mais comme la réticence dolosive rend toujours excusable l'erreur provoquée⁷, la qualité d'investisseur averti importe peu.

Pour conclure, il importe de souligner que l'investisseur réclamait à titre de dommages-intérêts le montant du doublement de son capital auquel il pensait avoir droit. S'agissant d'un manquement à l'obligation d'information, il ne devrait cependant pouvoir prétendre qu'à l'indemnisation de sa perte d'une chance de réaliser un autre placement plus rémunérateur et non à un gain manqué. ■

5. C. mon. fin., art. L. 533-12, II ; Règl. gén. AMF, art. 314-33 et 314-34.

6. V. Cass. com. 28 juin 2005, n° 03-16.794, préc.

7. Cass. 3^e civ., 21 févr. 2001, n° 98-20.817 : Bull. civ. III, n° 20 ; *Juris-Data* n° 2001-008299 ; *JCP G* 2002, II, 10027, note Ch. Jamin. Adde J. Ghestin, « La réticence dolosive rend toujours excusable l'erreur provoquée. – Une règle de nature à induire en erreur ? », *JCP G* 2012, 812.

Accord de composition administrative comportant l'engagement d'indemniser les souscripteurs de parts d'OPC du préjudice subi.

AMF, accord de composition administrative, 30 nov. 2015, société Iris Finance SA (IFSA).

Commentaire de Michel Storck

L'accord de composition administrative, conclu le 30 novembre 2015 par une société exerçant une activité de gestion collective et de gestion sous mandat pour le compte de tiers, comporte pour la première fois un engagement du mis en cause d'indemniser les porteurs de parts d'OPC du préjudice subi. En cette espèce, une procédure de contrôle par les services de l'AMF du respect de ses obligations professionnelles par la société de gestion Iris Finance SA (IFSA), avait conduit à la notification de deux griefs :

– d'une part, l'utilisation de contrats sur indices actions a conduit au dépassement de l'exposition brute actions qui devait être limitée à 100 % de l'actif net du fonds ;

cette gestion aurait exposé les porteurs à un risque de baisse de la valeur des parts du fonds en cas de hausse des marchés actions, qui n'était pas mentionné dans le prospectus du fonds ;

– d'autre part, la société IFSA n'aurait pas fourni une information exacte, claire et non trompeuse aux porteurs du fonds Iris Evolution.

La société IFSA a accepté d'entrer en voie de composition administrative. Dans l'accord conclu avec le Secrétaire général de l'AMF, la société IFSA, qui ne reconnaît pas les deux griefs, s'engage néanmoins à indemniser les porteurs du fonds du préjudice subi du fait de l'exposition nette négative du fonds sur les marchés actions en 2012, soit un montant total de 1 009 091 euros.

En conséquence, la société IFSA s'engage à :

– identifier et contacter chacun de ses clients ayant subi un préjudice du fait de l'exposition nette négative sur les marchés actions du fonds Iris Evolution en 2012, y compris en cas de rachat de position ;

– calculer la quote-part du montant du préjudice précédemment défini revenant à chaque client ;