

Mandat de gestion – Profil de gestion prudent – Obligation d'information – Responsabilité du prestataire.

CA Paris 31 mars 2016.

Commentaire de Fabrice Bussière

Un arrêt intéressant de la cour d'appel de Paris du 31 mars 2016 rappelle qu'une gestion de portefeuille prudente ne signifie pas nécessairement que le client bénéficie d'une garantie de capital. Les faits étaient simples : une société avait confié en 2006 à un établissement de crédit, via un mandat de gestion individuelle, la gestion d'une partie de son portefeuille. En l'espèce, le client sous mandat avait retenu une orientation de gestion dite prudente, telle que définie dans le contrat de mandat. Trois ans après la signature du mandat, dont la gestion avait fait apparaître une moins-value importante, le client assigne en responsabilité le professionnel, lui reprochant notamment un manquement à son obligation d'information et de conseil. La cour d'appel rejette les prétentions du client, en se référant au contrat signé par ce dernier, qui stipulait expressément que la banque pouvait, dans le cadre de la gestion qui lui était confiée, et ce, à hauteur de 30 % du portefeuille, investir dans des produits plus risqués, de nature à entraîner une perte en capital. C'est au titre des investissements réalisés sur le fondement de ces dispositions contractuelles que le client sous mandat a subi des pertes. Quand bien même le client avait opté pour une gestion « prudente » qui, selon les termes du contrat, consistait à rechercher « une valorisation régulière des actifs avec une faible exposition aux fluctuations des marchés », les options cochées par celui-ci pour autoriser le mandataire à réaliser pour son compte des opérations plus volatiles et moins liquides conduisent la

cour d'appel à rejeter logiquement la demande de responsabilité. Cet arrêt rappelle que les résultats d'une gestion financière de portefeuille doivent s'apprécier au regard de l'ensemble des dispositions du contrat de mandat et pas uniquement au vu de la seule clause définissant l'orientation de gestion, en l'occurrence une gestion prudente dans le cas d'espèce.

Cette décision est aussi l'occasion de souligner que, en matière de gestion de portefeuille sous mandat, l'Amf a très sensiblement renforcé ces dernières années les obligations d'information qui pèsent sur la tête du professionnel en alignant le 16 juillet 2015 sa doctrine applicable à la gestion collective à l'activité de gestion individuelle de portefeuille¹. Ainsi, l'autorité de tutelle recommande notamment de ne pas utiliser la dénomination « profil prudent » pour une « un portefeuille exposant plus de 30 % de son actif net à des actifs risqués de type actions, obligations spéculatives (à haut rendement) ou en tous types d'actifs qui constitueraient une source de performance potentielle élevée pour le mandat ». Elle recommande également, à l'image de ce qui est déjà pratiqué en gestion collective, l'utilisation d'un profil rendement/risque. Tout nouveau mandat doit ainsi être classé sur une échelle de 1 à 7, afin d'informer clairement des risques financiers supportés par le client avant la signature du contrat. Ces obligations sont d'autant plus importantes lorsque le mandat est conclu avec un client non professionnel. On observera enfin que l'information du client, au cours de la vie du contrat, se trouve également renforcée via le relevé périodique des activités de gestion. ■

1. Position-recommandation AMF 2007-21, Les obligations professionnelles à l'égard des clients non professionnels en matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, 16 juillet 2015, disponible sur le site Internet de l'AMF.

Règlement PRIIPS – Mesures de niveau II (RTS) – Rejet par le Parlement européen – Date d'entrée en application.

Commentaire de Fabrice Bussière

Pour mémoire, le Règlement n° 1286/2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (ou Règlement PRIIPS pour *Packaged Retail Investment and Insurance Products*) du 26 novembre 2014 constitue un texte d'une portée transversale poursuivant l'objectif d'assurer la protection des investisseurs non professionnels via une information précontractuelle compréhensible par tous et standardisée¹. Les produits bancaires (par ex-contrats de dépôt) et assurantiels (ex. contrats d'assurance vie) ainsi que les produits financiers (notamment les obligations structurées,

produits dérivés et OPCVM), quelle que soit leur forme, se trouvent impactés par cette réforme. Les produits échappant à cette réforme demeurent peu nombreux. Cette protection passe par la mise en place, pour les produits concernés, d'un document d'information clé (DICI), offrant ainsi aux épargnants la possibilité de comparer les produits proposés et de retenir celui le plus adapté à leur situation. Applicable au 31 décembre 2016, le Règlement PRIIPS prévoit que les OPCVM et FIA, qui disposent déjà d'un DICI, bénéficient d'une période supplémentaire de 3 ans pour se conformer aux dispositions nouvelles.

Or, le 14 septembre 2016², le Parlement européen

2. Résolution du Parlement européen du 14 septembre 2016 sur le règlement délégué du 30 juin 2016 complétant le règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIP) par des normes techniques de réglementation concernant la présentation, le contenu, le réexamen et la révision des documents d'informations clés et les conditions à remplir pour répondre à l'obligation de fournir ces documents (C(2016)03999 – 2016/2816(DEA)), disponible sur le site Internet du Parlement européen.

1. Banque et Droit n° 159, janvier-février 2015, p. 68, F. Bussière ; M. Storck, RTD Com 2014, p. 823.

vient de rejeter à l'unanimité les textes de niveau II que sont les normes techniques de réglementation (ou RTS pour *Regulatory Technical Standard*). Ces RTS ont pour objet de définir en détail les différentes rubriques du nouveau DICI. Cependant, ces dernières, proposées par la Commission européenne le 7 avril dernier et adoptés le 30 juin, avaient provoqué un vif tôle parmi les professionnels³. En effet, en l'état, les propositions de la Commission soulevaient de nombreuses interrogations pratiques quant à l'élaboration de ce nouveau DICI (frais et coûts de transaction, mesures du risque de marché, crédit et de liquidité et scénarios de performance notamment⁴). Par ailleurs, la soumission des OPCVM et FIA figurant en supports de contrats d'assurance vie au délai du 31 décembre 2016 conduisait, dans

les faits, à revenir sur la période transitoire de 3 ans offerte aux sociétés de gestion prévue par le texte de niveau I. Enfin, il se pouvait qu'un même PRIIPS soit contraint de produire plusieurs DICI, selon les investisseurs cibles concernés et les canaux de distribution retenus (vente en direct ou via un contrat d'assurance vie). Les professionnels avaient donc, compte tenu de la complexité du dispositif nouveau, demandé expressément un report de la date d'entrée en application de la nouvelle réglementation. Ces arguments ont été entendus par le Parlement européen, qui considère que les projets de texte n'étaient pas de nature, notamment, à fournir aux épargnants une information claire, exacte et non trompeuse. Reste ouverte à nouveau la question de la date d'entrée en vigueur des dispositions nouvelles. Il conviendra en conséquence de suivre avec une grande attention les travaux de la Commission dans les prochains mois, qui doit proposer de nouvelles normes réglementaires techniques pour mettre en œuvre la législation PRIIPS. ■

3. V. Communiqué de presse du 23 août 2016 de l'Afg, l'Amafi, Anacofi, CNCGP, la compagnie des CGPI, de la CNCIF, Faider, FBF et FFA, disponible sur le site Internet de l'Afg.

4. Sur les performances, V. notamment Th. Bonneau, *Rev. Dr. bancaire et financier*, mai 2016, comm. 146.