

CHRONIQUE

DROIT FINANCIER ET BOURSIER



JEAN-JACQUES DAIGRE
Professeur émérite
Université Paris I



JÉRÔME CHACORNAC
Maître
de conférences
Université Paris 2



ANNE-CLAIRE ROUAUD
Professeur
Université de Reims



FRIDA MEKOUÏ
Juriste financier à la DAJ
Société Générale
Chargée d'enseignement
Université Paris XI

■ JURISPRUDENCE

CGP et Courtier d'assurance – Obligation de mise en garde – Conditions – Obligation de conseil – Existence – Preuve de son exécution.

Cass. com. 18 janvier 2017, n° 15-19913.

Le conseiller en gestion de patrimoine qui intervient également en qualité de courtier d'assurance n'est pas tenu envers son client, même non averti, d'une obligation de mise en garde s'il lui propose d'investir ses capitaux dans des produits financiers qui, bien que soumis aux variations des marchés financiers, ne présentent pas de caractère spéculatif, ce qui est le cas de contrats d'assurance vie en unités de compte. C'est à celui qui est contractuellement tenu d'une obligation particulière de conseil de rapporter la preuve de l'exécution de cette obligation.

Commentaire de Jean-Jacques Daigre

Cette décision ne surprendra pas. En premier, elle étend au conseiller de gestion en patrimoine et au courtier d'assurance l'obligation de mise en garde née en 1991 (arrêt BUON)¹ pour les opérations accomplies par des non-avertis sur les marchés à terme, généralisée ensuite aux opérations spéculatives en général,

puis, avec adaptation, aux opérations de crédit², aux garanties liées à celles-ci et à l'assurance vie. Cette jurisprudence qui, à l'origine, visait seulement l'intermédiaire financier, a donc été élargie à tout type d'intermédiaire, financier, bancaire ou d'assurance, ce que vient couronner la présente décision en l'appliquant à un conseiller en gestion de patrimoine qui n'agissait pas en qualité de conseiller en investissement financier et qui était par ailleurs courtier d'assurance.

Les deux conditions cumulatives en sont connues et sont rappelées par la décision : une opération spéculative, réalisée par un néophyte. En l'occurrence, cette dernière qualité n'était pas contestée ; il s'agissait d'un ostéopathe dont rien ne démontrait qu'il possédait « les connaissances et les compétences nécessaires pour prendre des décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus », selon le standard retenu désormais par la Cour de cassation. En revanche, le caractère spéculatif ou non de l'investissement était discuté : en l'espèce, le client avait investi des capitaux dans des contrats d'assurance vie en unités de compte. La haute juridiction reprend à son compte l'appréciation des juges du fond : ces contrats ne présentaient pas de caractère spéculatif. Il n'y a pas de définition des opérations spéculatives, mais, selon la jurisprudence, n'en sont pas : la souscription d'actions ou d'obligations, de parts de SCP ou d'actions de SICAV investies en obligations, instruments de taux d'intérêt et actions françaises ou étrangères³, la souscription de parts de sociétés civiles

1. Cass. com. 5 novembre 1991, BC IV, n° 327. Voir, plus récemment : Cass. com. 19 septembre 2006, n° 005-14343 et 05-14344, BC, IV, n° 185 et 186.

2. Cass., chambre mixte, 29 juin 2007, n° 06-11673, BC, chambre mixte, n° 8.

3. Cass. com. 15 février 2011, n° 10-12185.

de placement immobilier⁴. De manière générale, les aléas des marchés financiers ne sont pas, en soi, un critère de l'opération spéculative. En l'occurrence, il s'agissait d'un contrat d'assurance vie composé de 70 % d'actions et de 30 % d'obligations, produits non spéculatifs au sens de la jurisprudence.

Deux observations peuvent être faites. La première tient à ce que l'affirmation du caractère non spéculatif des contrats d'assurance vie en unités de compte paraît trop générale, dans la mesure où tout dépend de ce que contient le portefeuille. Si, dans la plupart des cas, il s'agit d'un mélange variable de produits de taux et d'actions, dont on sait que la jurisprudence n'y voit pas des produits spéculatifs, ce que juge à nouveau le présent arrêt, ils peuvent aussi être composés de produits beaucoup plus complexes, de sorte que l'affirmation sans nuance de la Cour de cassation est discutable. Pour autant, la haute juridiction ne fait que confirmer sa position⁵.

La seconde observation, qui vient s'ajouter à la précédente, tient à la combinaison retenue par la Cour de cassation, qui prend soin d'indiquer que, puisque « les notices indiquaient clairement que la valeur n'était pas garantie, c'est exactement que la cour d'appel a retenu que ces contrats ne présentaient pas de caractère spéculatif ». Cela revient à mélanger deux obligations intellectuellement et juridiquement distinctes : l'obligation de mise en garde au profit des seuls investisseurs néophytes en produits

spéculatifs, et l'obligation d'information qui bénéficie à tous les investisseurs – hormis les professionnels – pour tout type d'investissement financier. Il en résulte un curieux sentiment de confusion : tout en estimant que l'investissement n'était pas en soi spéculatif et que le CGP n'était pas tenu d'une obligation de mise en garde, la cour régulatrice prend soin de constater qu'en l'espèce l'intéressé avait été alerté sur le risque principal « que la valeur [de l'investissement] n'était pas garantie ». Il lui est déjà arrivé de combiner les deux⁶, mais aussi de bien les distinguer⁷, ce qu'elle devrait faire systématiquement.

En second, s'agissant de l'obligation de conseil, la décision est de pur fait. Elle prend soin de rappeler que l'intermédiaire était « contractuellement tenu d'une obligation particulière de conseil », ce qui est conforme à sa jurisprudence, qui réserve l'obligation de conseil aux hypothèses dans lesquelles celle-ci est expressément imposée par la loi ou prévue par la convention⁸. La seule question qui était posée était celle de la preuve. La Cour de cassation réaffirme « que c'est à celui qui est contractuellement tenu d'une obligation particulière de conseil de rapporter la preuve de l'exécution de cette obligation », ce qui ne fait aucun doute, et juge que tel était le cas en l'espèce au regard des éléments de fait rapportés par la cour d'appel. ■

4. Cass. com. 14 décembre 2010, n° 10-10165.

5. Cass. com. 22 mai 2013, n° 12-17651.

6. Cass. com. 22 mai 2013, n° 12-17651 ; Cass. com. 29 avril 2014, n° 13-15447.

7. Cass. com. 28 janvier 2014, n° 12-29204.

8. Cass. com. 18 mai 2016, n° 14-15988.

Offre au public de titres financiers – Parts de SCI – Interdiction.

Cass. com. 15 mars 2017, n° 14-18452.

En application de l'art. 1841 du Code civil dans sa rédaction issue de la loi du 4 janvier 1978, il est interdit aux sociétés n'y ayant pas été autorisées par la loi de faire publiquement appel à l'épargne ou d'émettre des titres négociables, à peine de nullité des contrats conclus ou des titres émis, ce qui s'applique aux sociétés civiles immobilières.

Commentaire de Jean-Jacques Daigre

Si l'art. 1841 du Code civil, limitant les sociétés autorisées à procéder à une offre publique de titres financiers, pouvait faire naître un doute quant à son

domaine dans sa version issue de l'ordonnance du 22 janvier 2009, définitivité formelle que la loi Sapin II, du 9 décembre 2016, est venue réparer¹, il ne faisait aucun doute, sous l'empire du texte d'origine qui datait de la loi du 4 janvier 1978, que les sociétés civiles n'étaient pas autorisées à faire appel public à l'épargne : « Il est interdit aux sociétés n'y ayant pas été autorisées par la loi de faire publiquement appel à l'épargne ou d'émettre des titres négociables à peine de nullité des contrats conclus ou des titres émis » ; le premier membre de phrase était général et sans ambiguïté. Il a cependant fallu que la Cour de cassation le rappelle dans le présent arrêt. Décision pour l'histoire (la petite...). ■

1. J.-J. Daigre, *Banque et Droit* n° 172, mars-avril 2017, p. 43.