

dirigeant de la société de gestion peut être engagée pour la gestion des actifs de la société de gestion, mais aussi pour son implication dans la gestion des sociétés cibles¹.

Pour établir l'existence de fautes et évaluer le préjudice en résultant, les investisseurs ont obtenu du tribunal de commerce la désignation d'un expert, dont la mission n'a pas été étendue à l'encontre du dirigeant.

Pour infirmer ce jugement et rendre l'expertise commune au dirigeant de la société de gestion, la cour d'appel relève que dans le cadre d'un contrôle du respect par la société de gestion de portefeuille de ses obligations professionnelles, l'AMF a reconnu une responsabilité personnelle du dirigeant en cause, le condamnant à une amende et à une interdiction d'exercice pendant une année².

L'AMF a constaté l'absence de traçabilité et de justification des données utilisées par la société de gestion pour valoriser les actifs des fonds gérés. Plus généralement, c'est un manque de rigueur et de précision dans son travail de valorisation qui est reproché par l'AMF à cette société de gestion, qui n'a pas mis en place « des procédures appropriées pour assurer l'évaluation correcte et précise de l'actif [...] du placement collectif », méconnaissant ainsi les dispositions de l'article 313-59-1 du règlement général de l'AMF, n'a pas employé « une méthode permettant une évaluation précise [...] des positions et opérations du portefeuille géré [...] », en violation de l'article L. 533-10-1 du Code monétaire et financier, et n'a pas utilisé des « systèmes d'évaluation justes, corrects et transparents pour les placements collectifs [...] qu'elle gère afin de respecter son obligation d'agir au mieux des intérêts des porteurs de parts ou actionnaires » et de « démontrer que les

portefeuilles des placements collectifs [...] [avaient] été évalués avec précision », en violation de l'article 314-3-1 du règlement général de l'AMF.

L'expertise a été ordonnée sur le fondement de l'article 145 du Code de procédure civile qui suppose la démonstration d'un motif légitime d'établir les faits dont pourrait dépendre la solution d'un litige. La cour d'appel considère que l'AMF faisant état de légèreté et de manque de rigueur, les investisseurs sont donc légitimes à soutenir que de tels manquements sont susceptibles de mettre en cause la responsabilité personnelle du président de la société de gestion de portefeuille. Cet arrêt met ainsi en évidence la portée particulière des décisions de la commission de sanction de l'AMF dans le contentieux civil : afin d'établir la faute d'une société de gestion ou de son dirigeant, le juge civil peut se référer à la caractérisation par la Commission des sanctions de l'AMF de manquements³. Cette pratique suivie par les juridictions civiles est désormais facilitée par l'article L. 621-12-1 du Code monétaire et financier : introduit par la loi n° 2014-344 du 17 mars 2014, ce texte énonce que l'AMF « peut transmettre à la juridiction saisie d'une action en réparation d'un préjudice qui en fait la demande les procès-verbaux et les rapports d'enquête ou de contrôle qu'elle détient dont la production est utile à la solution du litige ». ■

1. CA Paris, pôle 4, ch. 9, 30 juin 2016, n° 14/03301 : *Juris-Data* n° 2015-018909, RDBFi n° 6, novembre 2016, comm. 258 note I. Riassetto

2. Cf. décision de la commission des sanctions à l'égard de la société LMBO et de MM. G.F. et P.F., 17 nov. 2016, RDBFi n° 2, mars 2017, comm. 97, note M. Storck

3. En ce sens, CA Paris, pôle 4, ch. 9, 30 juin 2016 préc. – CA Paris, pôle 5, ch. 5-7, 12 janv. 2016, n° 2013/04921 : *Juris-Data* n° 2016-000251 ; BJB 2016, p. 107, note I. Riassetto. – CE 2 juill. 2015, n° 366108 : *Banque et Droit* n° 164, 2015, p. 60, note M. Storck ; RD banc. et fin. 2015, comm. 212, note I. Riassetto. – CA Paris, Pôle 5, ch. 4, 18 mai 2011, n° 08/02503 : *Juris-Data* n° 2011-009307 ; RD banc. et fin. 2011, comm. 150, note I. Riassetto. – CA Paris, pôle 5, ch. 7, 30 oct. 2012, n° 2012/00087 : *Juris-Data* n° 2012-025997 ; RD banc. et fin. 2013, comm. 29, note I. Riassetto. – CA Paris, pôle 5, ch. 5, 11 avr. 2013, n° 10/21393 : *Juris-Data* n° 2013-007797 ; RD banc. et fin. 2013, comm. 142, note I. Riassetto.

Fonds à formule – Arrivée à échéance – Réinvestissement automatique sur un autre support – Accord du porteur (non) – Responsabilité de la société de gestion (oui).

CA Montpellier, 2^e chambre, n° 14/07593, 3 mai 2016.

Commentaire de Fabrice Bussière

Un arrêt intéressant de la cour d'appel de Montpellier en date du 3 mai 2016 (2^e chambre, n° 14/07593) vient rappeler de manière utile aux sociétés de gestion, ainsi qu'à leurs promoteurs, quel traitement réserver aux arrivées à échéance des fonds à formule. Ces derniers sont des placements collectifs offrant aux investisseurs, sur une durée précise, une perspective de gain dépendant de l'évolution d'un ou plusieurs actifs sous-jacents (panier d'actions ou un indice boursier, par exemple). À l'échéance du fonds, la valeur de remboursement est alors calculée selon une formule

mathématique. Via ces instruments financiers, les porteurs bénéficient d'une garantie de rendement ou du capital investi. Ces fonds sont depuis de nombreuses années appréciés des clients personnes physiques, leur permettant de s'exposer aux variations des marchés financiers, tout en bénéficiant d'une garantie à condition de rester porteur jusqu'à l'échéance. Jusqu'à présent, une jurisprudence importante, et remarquée, de la Cour de cassation est venue rappeler l'étendue des obligations d'information des porteurs lors de la souscription des fonds à formule¹. À l'inverse, et c'est tout son intérêt, l'arrêt du 3 mai 2016 examine la sortie de ces produits financiers.

1. Cass. com. 19 septembre 2006, *Bull. Joly Bourse* 2007, § 3, p. 24, M. Storck et I. Riassetto ; D. 2007, p. 761, H. Synvet ; *Banque et Droit* n° 110, novembre-décembre 2006, p. 46, F. Bussière.

Les faits soumis aux magistrats de la cour d'appel de Montpellier étaient simples : des clients personnes physiques profanes avaient souscrit un fonds à formule via un PEA. Au bout de trois ans, à l'échéance du fonds, les sommes issues du remboursement avaient été transférées automatiquement par le professionnel, et ce, sans l'accord des clients, vers un autre fonds à échéance bénéficiant d'une garantie de capital. Les investisseurs n'avaient pas demandé le rachat des parts à l'échéance de la formule. La question posée à la cour d'appel était de savoir si cet arbitrage à l'échéance pouvait être réalisé de manière automatique. Elle est importante en pratique, car elle va conditionner le traitement des arrivées à échéance des fonds à formule. En l'occurrence, les juges retiennent la responsabilité du professionnel sur le fondement de l'article L. 533-4 du Code monétaire et financier dans sa rédaction applicable aux faits de l'espèce, considérant que ce dernier n'avait pas obtenu l'accord préalable du client pour souscrire dans ce nouveau produit et n'avait fourni aucune informa-

tion sur les caractéristiques de ce nouveau placement. La cour relève cependant l'absence de préjudice financier souffert par les porteurs, le réinvestissement vers le nouveau support s'étant révélé fructueux.

Il n'en demeure pas moins qu'il convient d'être vigilant à l'échéance des fonds à formule. En pratique, quand survient l'échéance, deux options se présentent :

- soit le client est redirigé vers un autre support d'investissement. Dans ce cas, comme le rappellent les magistrats dans l'arrêt rapporté, cet arbitrage doit donner lieu à un accord express du client ;

- soit le fonds à formule est transformé à l'échéance, permettant à l'investisseur de ne pas changer de support d'investissement (et de ne pas générer des plus-values imposables le cas échéant). Dans ce cas, le porteur doit être informé préalablement de cette transformation, conformément à la réglementation AMF.

Quelle que soit la situation, l'investisseur doit être informé sur le placement des sommes remboursées à l'échéance du fonds à formule. ■

Sociétés non cotées – SICAV – Organisation des assemblées générales.

Ordonnance n° 2017-747 du 4 mai 2017.

Commentaire de Fabrice Bussière

Il convient de citer l'Ordonnance n° 2017-747 du 4 mai 2017 portant diverses mesures facilitant la prise de décision et la participation des actionnaires au sein des sociétés¹ modernisant l'organisation des assemblées générales des SICAV. S'appliquant aux sociétés dont les actions ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé et, en conséquence, aux SICAV, le nouvel article L. 225-103-1 du Code de commerce dispose dorénavant que « les statuts peuvent prévoir que, sans préjudice des dispositions du I de l'article L. 225-107, les

assemblées générales extraordinaires mentionnées à l'article L. 225-96 et les assemblées générales ordinaires mentionnées à l'article L. 225-98 sont tenues exclusivement par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant l'identification des actionnaires ». La même disposition ajoute que « pour chaque assemblée générale, un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital social peuvent s'opposer à ce qu'il soit recouru exclusivement aux modalités de participation à l'assemblée définies au premier alinéa ».

Le nouveau dispositif doit faciliter la participation des investisseurs aux assemblées, en recourant aux dernières évolutions technologiques et éviter de la sorte des déplacements qui peuvent se révéler coûteux pour les actionnaires. Les conditions d'application devront être précisées par décret pris en Conseil d'État. ■

1. Publiée au Journal officiel du 5 mai 2017.