

CHRONIQUE

GESTION DE PORTEFEUILLE



FABRICE BUSSIÈRE

Direction
juridique
Amundi



ISABELLE RIASSETTO

Professeur
à l'Université
du Luxembourg



MICHEL STORCK

Professeur
à la faculté
de droit
de Strasbourg

Société de gestion – Mandat de gestion individuelle – Information précontractuelle du client – Obligation de connaître son client – Perte d'une chance de mieux investir.

Cass. com. 9 déc. 2014, Houllier c/ Société Oddo et compagnie : Juris-Data n° 2014-030502.

Le préjudice subi par des investisseurs en raison des manquements de la société de gestion de portefeuille aux obligations d'information, de conseil et de profilage du client s'analyse en la perte d'une chance de mieux investir leurs capitaux.

Commentaire de Michel Storck

Des époux ont ouvert auprès d'une société de gestion deux comptes-titres avec mandat de gestion, en 2000 et 2002 ; ils ont, en outre, souscrit, en mai 2002, deux contrats d'assurance vie libellés en unités de compte, ces contrats étant également gérés par cette société. Après avoir résilié, en juillet 2006, les conventions conclues avec la société, les époux, faisant valoir que cette dernière ainsi que les assureurs avaient commis des fautes tant lors de la conclusion de ces contrats qu'au cours de leur exécution, les ont assignées en paiement de dommages-intérêts. La cour d'appel de Paris a retenu la responsabilité précontractuelle de la société de gestion pour manquement à l'obligation de conseil et d'information et a rejeté la demande portant sur le non-respect des obligations nées du mandat de gestion. Par un arrêt du 9 décembre 2014 la chambre commerciale de la Cour de cassation casse l'arrêt d'appel pour violation de l'article 1147 du Code civil, défaut de base légale et défaut de réponse à conclusion, en soulignant à nouveau l'importance du formalisme qui s'impose aux sociétés de gestion tant lors de la conclusion du mandat de gestion individuelle (I.) qu'au cours de l'exécution de ce contrat (II.). L'enjeu de ces discussions porte sur le montant des réparations accordées à l'investisseur en réparation du préjudice subi (III.).

I. Les relations entre les gestionnaires de portefeuille et leurs clients potentiels reposaient, avant la transposition en droit interne de la directive MIF, sur une application de mécanismes protecteurs du droit commun des contrats que sont l'obligation précontractuelle d'information, l'obligation d'information, l'obligation de conseil, le devoir de mise en garde, ainsi que sur les dispositions de l'article 58, 4^o de la loi MAF du 2 juillet 1996 relative à la modernisation des activités financières qui a réalisé la transposition de la directive services d'investissement¹ et de l'article 19 du règlement COB n° 96-03 relatif aux règles de bonne conduite applicables au service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers. Suite à la transposition de la directive MIF (2004/39/CE) et de sa directive d'application (2006/73/CE) par l'ordonnance du 12 avril 2007 entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2007, les relations entre les PSI et leurs clients sont encadrées par les règles de bonne conduite des articles L. 533-11 et suivants du Code monétaire et financier ; une obligation de recueillir des informations sur le client et d'établir le profilage de ce client est expressément prévue à l'article L. 533-13, dans le but de protéger ce client et de lui proposer un service d'investissement ou un instrument financier adéquat ou adapté à la situation du client².

En l'espèce, la cour d'appel a retenu la responsabilité précontractuelle de la société de gestion pour manquement à l'obligation générale de conseil et d'information : la société ne produit aucun document antérieur à l'ouverture des comptes-titres et « à la signature du mandat » démontrant qu'elle aurait sollicité des éléments quant à la situation financière des époux et quant à leur expérience et leurs souhaits en matière d'investissement, ainsi que les objectifs de gestion.

1. « Les prestataires de services d'investissement doivent [...] 4^o s'enquérir de la situation financière de leurs clients, de leur expérience en matière d'investissements et leurs objectifs en ce qui concerne les services demandés. »

2. M. Storck, « La connaissance et le profilage du client dans la commercialisation de services et d'instruments financiers », *Droit bancaire et financier – Mélanges AEDBF VI*, Banque Édition, 2013.

En revanche, pour rejeter la demande des époux tendant à la mise en œuvre de la responsabilité précontractuelle de l'assureur sur la vie, l'arrêt retient que l'examen des bulletins de souscription et conditions générales des deux contrats litigieux souscrits auprès de l'assureur montrent que le souscripteur a été informé des caractéristiques essentielles du contrat (souscription en unités de compte, garantie sur le nombre de parts et non sur la valeur sujette à des fluctuations à la hausse ou à la baisse, nature des supports, répartition du capital, valeurs de rachat des dix premières années, frais, possibilités de renonciation et de rachat, mode de calcul de l'épargne constituée). Ces seules informations sur les caractéristiques essentielles du contrat ne permettent pas de vérifier si l'assureur avait fourni aux époux une information précontractuelle adaptée à leur situation personnelle comme à leurs attentes ; la cassation est prononcée pour défaut de base légale au regard de l'article 1382 du Code civil.

II. Le gestionnaire de portefeuilles doit agir dans les limites du mandat de gestion qui lui est confié. Pour rejeter la demande en réparation portant sur la violation des obligations nées du contrat, la cour d'appel a relevé qu'un des époux est intervenu régulièrement et à de nombreuses reprises pour donner des instructions de gestion à la société, variant du défensif à l'offensif ou à l'équilibré, voire au spéculatif, en fonction de choix propres, pour lesquels il a été assisté par un tiers à la société ; l'arrêt ajoute que les époux ont reçu, au cours de la période de vie des contrats, les relevés mensuels et informations quant à la gestion et aux résultats (en pertes ou en gains) et qu'à aucun moment ils n'ont émis de protestations ou réserves ; il relève encore qu'il est ainsi démontré que non seulement les époux ont accepté ces changements d'orientation, mais qu'ils les ont sollicités en pleine connaissance de cause. « En se déterminant ainsi, sans rechercher, ainsi qu'elle y était invitée, si la société n'avait pas commis une faute de nature à engager sa responsabilité envers les époux en effectuant à partir de juillet 2005, contrairement à l'orientation de la gestion et sans y avoir été autorisée par ces derniers, des opérations avec service de règlement et de livraison différé génératrices de pertes, la cour d'appel n'a pas donné de base légale à sa décision au regard des articles 1147 et 1098 du Code civil. » L'absence de contestation du client après réception des relevés de compte ou avis d'opéré ne s'analyse pas en un quitus donné au gestionnaire de portefeuille et ne fait donc pas obstacle à l'engagement de la responsabilité de ce dernier en cas de manquements à ses obligations contractuelles. En outre, le service à règlement différé revêt un caractère spéculatif qui impose au gestionnaire de portefeuille d'avertir son client des risques y afférant. Dès lors, la société de gestion était tenue de mettre en garde les époux contre les risques encourus dans les opérations spéculatives réalisées, et devait exiger des instructions spéciales et exprès de la part de ses clients pour de tels changements d'orientation de la gestion.

Par ailleurs, il est reproché aux juges du fond de ne pas avoir recherché si la société de gestion avait commis une faute dans la gestion des mandats d'une part en investissant de façon excessive dans des OPCVM dont son groupe était le créateur, « en méconnaissance de son obligation de prudence et de prévention des conflits d'intérêts », d'autre

part en présentant des unités de compte comme relevant de la catégorie « monétaire prudent » quand les fonds en cause étaient majoritairement composés de produits de titrisation. La société de gestion a déjà été sanctionnée par l'AMF pour des faits identiques par une décision du 18 juin 2009³.

III. La jurisprudence considère que le préjudice découlant d'un manquement du PSI aux obligations d'information et de conseil précontractuelles et à l'obligation de profilage du client résulte de la perte d'une chance : le PSI a fait perdre au client une chance d'avoir pu, par un investissement plus judicieux ou une orientation de gestion moins risquée, prévenir le dommage résultant de la moins-value subie par le client dans son investissement⁴. Les époux invoquaient la perte de chance de ne pas avoir contracté et d'avoir ainsi évité les pertes ultérieurement subies (chiffrée par les demandeurs à 2 millions d'euros). Pour écarter cette demande et limiter à 30 000 euros l'indemnité allouée aux époux au titre de la responsabilité précontractuelle de la société de gestion, la cour d'appel a considéré que le manquement à l'obligation de conseil et d'information ne peut avoir pour conséquence que la perte d'une chance de choisir une option de gestion « équilibrée, défensive ou sécuritaire ». L'arrêt est cassé pour violation de l'article 1147 du Code civil : le préjudice subi par les époux en raison des fautes ainsi retenues à l'encontre de la société s'analyse « en la perte d'une chance de mieux investir leurs capitaux ». La juridiction de renvoi devra évaluer ce préjudice. La cour d'appel de Versailles a par exemple considéré qu'une banque qui ne justifie pas s'être informée sur la situation de ses clients, ni sur leurs objectifs et leur expérience en matière de placement et ne prétend pas avoir délivré la moindre information sur les produits souscrits dans le cadre d'un mandat tacite de gestion, a privé les clients d'une chance de ne pas souscrire au produit litigieux et d'éviter une perte de capital de 10 676 euros et les a privés d'une chance de percevoir des intérêts sur un placement plus sûr, ce qui justifie l'octroi de 20 000 euros de dommages et intérêts⁵. La cour d'appel d'Aix-en-Provence consacre en un tel cas la perte d'une chance de n'avoir pu, par un investissement ou une orientation plus judicieux, prévenir les risques de moins-value subie par le placement mais ne retient pas la perte de rendement⁶. La cour d'appel de Paris a aussi analysé le préjudice subi par le client en une perte de chance d'avoir agi de manière différente s'il avait été informé à la signature du contrat des risques encourus⁷. Le recours à la notion de perte de chance de mieux investir permet ainsi aux juges du fond de sanctionner le gestionnaire de portefeuille pour tout manquement même formel aux règles de bonne conduite, sans pour autant indemniser le client à raison des pertes subies. ■

3. Décision de la Commission des sanctions à l'égard de la société Oddo & Compagnie.

4. Cass. 12 juin 2012, *Juris-Data* n° 2012-012770 ; CA Aix-en-Provence 6 déc. 2012, RDBF 2013, note M. Storck ; CA Aix-en-Provence, 5 avr. 2012, *Juris-Data* n° 2012-006842 ; CA Aix-en-Provence 9 juin 2011, *Juris-Data* n° 2011-013095.

5. CA Versailles, ch. 14, 30 octobre 2014, n° 14/02111, *Juris-Data* n° 2014-028107.

6. CA Versailles, ch. 8A ; 30 mai 2013, n° 2013/ 293, *Juris-Data* n° 2013-016681.

7. CA Paris, Pôle 5, chambre 6, 5 avril 2012, n° 10/16065, *Juris-Data* n° 2012-007606.