

## Convention de distribution – Rétrocession des frais de gestion – Autonomie de la société de gestion et de l'OPC.

Cass. com. 20 janvier 2015.

Commentaire de Fabrice Bussière

Un arrêt intéressant de la Chambre commerciale de la Cour de cassation du 20 janvier 2015 vient rappeler aux professionnels de la gestion d'actifs l'importance que revêt la rédaction d'une convention de distribution de parts d'OPC. Les faits rapportés étaient simples. Une société de gestion anglaise charge un établissement financier français de promouvoir pour son compte ses produits financiers. La convention de distribution signée entre les deux établissements prévoyait au profit de l'acteur français une liste de clients pour lesquels il bénéficiait d'une exclusivité. La convention n'est pas renouvelée. La société française estime que des rétrocessions de frais de gestion des fonds commercialisés par son entremise ne lui ont pas été versées et demande en conséquence le paiement des dites sommes à l'entité anglaise. En appel, ses prétentions sont rejetées. Un pourvoi en cassation est déposé. Tout d'abord, l'entité française réclamait une rétrocession pour la souscription d'un client, mentionné sur la liste d'exclusivité, qui avait souscrit, via un OPC dédié géré par une autre société de gestion, au motif que ledit fonds était investi dans l'OPC géré par la société anglaise. En d'autres termes, l'établissement promoteur français estimait que l'interposition d'un fonds dédié souscrit par le client ne pouvait faire obstacle au versement de rétrocession. Le pourvoi est rejeté au motif que la société française « ne pouvait prétendre au paiement des commissions concernant le placement de produits financiers dans lequel elle n'était pas intervenue ». La solution est formelle. Dès lors que le fonds n'était pas mentionné dans la convention de distribution et, de surcroît, était géré par une entité

terce qui ne figurait pas sur la liste des clients annexés à la convention de distribution, sa souscription ne pouvait donner lieu au versement d'une rétrocession. La Cour de cassation ne se prononce pas, comme l'invitait l'auteur du pourvoi, sur l'absence d'autonomie du FCP et la motivation de la décision de la société de gestion d'investir dans le fonds. On sait en effet que le FCP, qui n'a pas de personnalité morale, est une copropriété d'instruments financiers qui ne relève pas des dispositions du Code civil relatives à l'indivision, ni celles applicables à la société en participation (article L. 214-8 du Code monétaire et financier). Pour autant, le FCP est analysé traditionnellement comme un patrimoine d'affectation et dispose en conséquence d'un patrimoine propre, distinct à la fois de celui de la société de gestion et de ceux des épargnants investis dans le FCP<sup>1</sup>. Dire que ce produit est totalement transparent est donc réducteur au regard des principes applicables à la matière.

Par ailleurs, l'établissement distributeur contestait le montant des encours servant de base de calcul des rétrocessions lui revenant. Le distributeur considérait que cette information relative au montant des encours devait être fournie par la société de gestion. L'argument n'est pas reçu par la Cour de cassation qui, en visant l'article 1315 du Code civil, rappelle qu'il appartient à celui qui réclame l'exécution d'une obligation de la prouver.

L'arrêt du 20 janvier 2015 souligne en conséquence le principe d'autonomie qui gouverne le fonctionnement des OPC (FIA ou OPCVM). En pratique, ce principe doit être gardé à l'esprit par les rédacteurs des conventions de distribution ou de placement afin d'éviter toute contestation du paiement des rétrocessions de frais de gestion. ■

1. Sur l'ensemble de la question : Th. Bonneau, « Les fonds communs de placement, les fonds communs de créances et le droit civil », RTD Civ. 1991, p. 1 ; M. Storck, *De la nature juridique des fonds communs de placement – Mélanges Gilles Goubeaux*, Dalloz-LGDJ 2009, p. 509.

## Mandat de gestion – Gestion dynamique du portefeuille – Responsabilité du professionnel – Obligation d'information et de conseil – Acceptation des aléas des marchés financiers.

CA Paris 5 février 2015.

Commentaire de Fabrice Bussière

La cour d'appel de Paris, par un arrêt du 5 février 2015, rappelle, s'il fallait s'en convaincre, la nécessité pour les clients désireux de confier en gestion leur portefeuille à un professionnel d'examiner avec attention les différentes clauses du mandat de gestion. En l'occurrence, une personne physique avait confié en 2000 à son établissement de crédit le soin de gérer son portefeuille, et ce, de manière dynamique, ce qui impliquait une forte exposition au marché des actions. Onze ans plus tard, l'investisseur, mécontent de la performance de son portefeuille, assigne

en responsabilité le professionnel pour manquement à son obligation d'information et de conseil<sup>1</sup>. Sur le fond, l'investisseur reproche à la banque de ne pas l'avoir dissuadé d'opter pour une gestion dynamique de son portefeuille. Pour cela, il l'accuse de ne pas avoir évalué sa situation financière, ni vérifié son expérience en matière d'investissement. En outre, il conteste l'application des dispositions contractuelles du mandat selon lesquelles le client sous mandat reconnaissait que le professionnel n'était pas tenu d'une obligation de résultat et reconnaissait le caractère aléatoire des marchés financiers. L'argumentation développée par le client n'est pas retenue par la cour d'appel de Paris. Cette dernière estime que la banque n'a pas failli à son obligation d'information et de

1. I. Riassetto, « À la recherche du devoir de conseil en gestion individuelle de portefeuille », *Bull. Joly Bourse*, décembre 2012, p. 604.

conseil. En effet, la reconnaissance par le client du caractère aléatoire des marchés financiers ne confère, selon la Cour, aucun désavantage au profit de l'établissement de crédit. En outre, les magistrats relèvent que le profil de risque dynamique était parfaitement défini dans le contrat de mandat de gestion, notamment l'orientation de gestion, le type de placement ou le choix des instruments financiers. En application de cette gestion, aucune obligation de restituer le capital investi par l'épargnant ne pesait sur la tête du gestionnaire. Il pouvait d'ailleurs opter pour un profil de gestion moins risqué, tel que défini dans le contrat de mandat (à savoir une gestion prudente ou équilibrée). Le mandant ne pouvait donc ignorer le risque financier encouru en choisissant cette gestion dynamique et que rien ne pouvait, selon la cour, indiquer qu'il recherchait un placement sécuritaire. Enfin, la cour relève que la banque ne pouvait pas, de sa propre initiative, opter pour une gestion moins risquée dès lors que le client connaissait et acceptait les risques induits par une gestion dynamique. De la même manière, on sait que des conditions de marché en forte baisse ne sauraient justifier de la part du gestionnaire un change-

ment de profil de gestion<sup>2</sup>. L'arrêt de la cour d'appel de Paris est classique.

Il faut relever que la réglementation a considérablement renforcé ces dernières années les obligations du prestataire de services d'investissement, agissant comme mandataire à l'égard de son client. En effet, depuis la directive MIF, la fourniture du service de mandat de gestion doit être précédée d'un test d'évaluation des compétences du client, particulièrement poussé s'agissant des clients non professionnels (article L. 533-13-I du Code monétaire et financier), comme dans le cas de l'espèce. Le règlement général de l'AMF (articles 314-10 et s.) a en outre détaillé l'étendue de l'obligation de l'information du prestataire à l'attention de son client. On soulignera enfin que la directive MIF II du 15 mai 2014 (article 25-2) obligera à compter de son entrée en vigueur les gestionnaires à évaluer la capacité de leurs clients sous mandat « à subir des pertes ». ■

---

2. Com. Sanctions AMF 27 juin 2014, Bull. Joly Bourse, novembre 2014, p. 536, I. Riassetto.