

Service de placement de titres – Prestataire de service d'investissement.

Cour de cassation, ch. com, arrêt du 18 mars 2014.

Le service de placement de titres qui consiste à rechercher des souscripteurs pour le compte de leur émetteur doit être qualifié de prestation de service d'investissement.

Commentaire de Jean-Pierre Bornet

Le service de placement dont l'intitulé semble limpide concentre dans les faits bon nombre de difficultés quant à la définition de son périmètre. Rarement évoqué en jurisprudence, le périmètre de ce service fait l'objet d'une intéressante décision rendue par la chambre commerciale de la Cour de cassation le 18 mars 2014.

Des investisseurs ont souscrit auprès d'une société gestionnaire de patrimoine, membre de la compagnie nationale des professionnels du patrimoine et de l'intermédiation financière devenue Chambre des indépendants du patrimoine (CIP) des parts du fonds d'investissement « Finaltis » émis par une société de droit américain. Ces investisseurs n'ont pas obtenu le remboursement de leurs placements par ces sociétés américaines dont les dirigeants ont été condamnés pour exercice illégal de l'activité d'établissement de crédit. Suite à la liquidation judiciaire de la société de gestion patrimoniale et afin d'obtenir le remboursement des sommes investies, ces investisseurs ont alors saisi la compagnie d'assurances AXA qui au titre d'un contrat passé avec la CIP garantissait la responsabilité civile de la société de portefeuille adhérente à cette association professionnelle. Le contrat d'assurance ne garantissant pas la délivrance du service d'investissement de placement, AXA a refusé d'indemniser les investisseurs considérant que leur préjudice résultait d'une activité de placement distincte de celle d'analyse, de diagnostic et de conseil en investissement, activités couvertes par la police d'assurance souscrite.

La Cour de cassation, reprenant en cela l'analyse de la cour d'appel d'Aix en Provence du 29 novembre 2012, considère que les souscriptions réalisées par la société gestionnaire de patrimoine sont constitutives d'une activité de placement. Elle appuie sa position sur le constat réalisé par la cour d'appel qui avait relevé que la société gestionnaire de patrimoine avait fait souscrire activement ces titres, qu'elle était rémunérée à ce titre par une commission assise sur le montant des souscriptions à laquelle

s'ajoutait une commission annuelle calculée à partir des encours souscrits. L'absence de mandat écrit de placement entre l'émetteur des titres et la société gestionnaire de patrimoine, élément qui aurait permis de ne pas être en présence de l'accomplissement du service d'investissement de placement, n'est pas retenue par les magistrats.

Plus généralement, le placement des parts de fonds et plus généralement celui des titres émis par des OPC suscite une discussion née du caractère dual de ce service : un service rendu à l'émetteur qui se conjugue avec un service rendu au client souscripteur.

Fondamentalement, le service de placement est un service fourni à l'émetteur. Sa facette « client » ressort d'autres services d'investissement, qu'ils soient le conseil en investissement, ou encore le service de réception-transmission d'ordres.

Cette ligne de lecture doit cependant être appréciée plus finement. C'est ainsi que la Position 2012-18 de l'AMF précise que, lorsque la commercialisation de tels produits amène le distributeur à s'engager, directement ou indirectement vis-à-vis de l'émetteur ou d'un cédant sur un montant minimal de souscription ou d'achat, par exemple lorsque ce distributeur s'engage à souscrire ou acquérir les instruments financiers non souscrits ou achetés par des investisseurs, le prestataire fournit, en réalité, le service de placement (garanti ou non garanti).

Au cas d'espèce, la décision de la Cour de cassation ne semble pas s'inscrire dans la logique de la position de l'AMF puisqu'elle ne relève pas ou ne recherche pas l'existence d'engagements précis quant au montant des souscriptions réalisées au titre d'un engagement pris par la société gestionnaire de patrimoine avec l'émetteur des titres, engagement qui aurait justifié de la réalisation du service de placement. Tout au plus, elle le déduit implicitement en relevant être en présence d'une campagne active de souscription. Mais il est vrai que l'objet principal du contentieux était de savoir si l'activité analysée était ou n'était pas un service d'investissement afin de déterminer si la couverture de la compagnie d'assurances était due ou pas. Si au titre d'une analyse plus précise, l'activité avait été qualifiée de service d'investissement de réception-transmission d'ordres comme l'on peut le soutenir, la situation des souscripteurs demandeurs n'en aurait pas été affectée et le remboursement non obtenu. Plus généralement, cette décision conduira les professionnels à relire attentivement le périmètre de couverture de leurs contrats d'assurance responsabilité professionnelle pour être certain qu'ils sont bien adaptés à la réalité des situations rencontrées. ■

PSI – Responsabilité – Service de règlement différé – Obligation de mise en garde – Investisseur averti – Obligation de s'enquérir de la situation financière de son client – Couverture – Liquidation d'office des positions.

Cass. com. 13 mai 2014, n° 09-13.805, à paraître au Bulletin.

Le prestataire de services d'investissement n'est pas tenu, à l'égard de l'investisseur dont il est établi qu'il était averti au

moment d'effectuer des opérations spéculatives relatives à des instruments financiers, de le mettre en garde contre les risques encourus.

Justifie légalement sa décision la cour d'appel qui, ayant fait ressortir que l'investisseur, souscripteur d'une convention d'ouverture de compte lui permettant de passer des ordres à distance relatifs à des instruments financiers, avait bénéficié de l'information nécessaire, qu'il n'avait pas à être mis en garde, étant averti, et qu'il n'était pas créancier d'une