

Intermédiaire en biens divers – Extension de la notion – Nouvelles obligations d’information.

Art. 110 de la loi n° 2014-344 du 17 mars 2014 relative à la consommation (« Loi Hamon »).

La loi Hamon crée une seconde catégorie d’intermédiaires en biens divers, qui englobe la précédente mais l’élargit, et les soumet à des obligations d’information renforcée sous la surveillance de l’AMF.

En cours de discussion de la loi Hamon sur la consommation, le Gouvernement a introduit un amendement élargissant la notion d’intermédiaire en biens divers et les soumettant à des obligations d’information renforcée⁶⁹. Jusqu’alors, il n’existait, depuis la loi du 3 janvier 1983⁷⁰, qu’une catégorie divisée en trois espèces : toute personne qui, directement ou indirectement, par voie de publicité ou de démarchage, propose à titre habituel à des tiers de souscrire à des rentes viagères ou d’acquérir des droits sur des biens mobiliers ou immobiliers lorsque les acquéreurs n’en assurent pas eux-mêmes la gestion ou lorsque le contrat offre une faculté de reprise ou d’échange et la revalorisation du capital investi ; toute personne qui recueille des sommes à cette fin ; toute personne chargée de la gestion desdits biens. Étaient évidemment écartées les opérations soumises à des dispositions particulières, notamment les opérations de banque, les opérations d’assurance et les opérations d’investissement financier (art. L. 550-1), ce qui excluait en particulier les instruments financiers. L’intermédiation en biens divers s’appliquait donc à trois types d’opérations : au fait de proposer des biens divers avec promesse de rachat à prix revalorisé ou sans que l’investisseur gère lui-même les biens achetés, au fait de recueillir des fonds à cette fin et au fait de se charger de la gestion de ces biens. Comme on le voit, les deux dernières hypothèses sont sous la dépendance de la première : une personne qui recueille des fonds ou qui est chargée de la gestion des biens divers n’est soumise au régime des intermédiaires en biens divers que s’il y a d’abord eu proposition de biens divers. Ceux qui entrent dans l’une de ces trois catégories sont soumis à des obligations contraignantes, la principale étant celle d’établir et publier une note d’information sur le produit proposé et de la soumettre au visa de l’AMF, et de procéder à un reporting annuel auprès de l’autorité de régulation, outre l’obligation d’exercer en société par actions, et de faire désigner un commissaire aux comptes en justice après avis de l’AMF.

69. H. Bouthinon-Dumas, « Précisions apportées par la loi Hamon (art. 110) sur le régime des intermédiaires en biens divers », BJB mai 2014, p. 253.

70. Loi n° 83-1, 3 janvier 1983, modifiée par la loi n° 85-1321 du 14 décembre 1985. Voir M.-C. Robert et A. Viandier, « La surveillance des placements et des marchés », JCP E 1984, 14166. A. Raynal, « La COB et la surveillance des placements », LPA du 11 juillet 1983, p. 11. A. Raynal, « La surveillance des placements divers : un premier bilan », LPA du 19 novembre 1984, p. 7.

Depuis un moment, l’AMF avait le sentiment que de trop nombreux intermédiaires non réglementés proposaient des produits dits « atypiques » et échappaient au régime des intermédiaires en biens divers, cela pour le plus grand risque des épargnants. Aussi, sans doute à son invitation, du moins peut-on le penser, le législateur a-t-il élargi la catégorie des intermédiaires en biens divers et les a-t-il soumis à des obligations d’information renforcée.

Signalons d’abord que la loi Hamon précise les exclusions antérieures. Précédemment, le Code monétaire et financier écartait, de manière générale, les opérations déjà régies par des dispositions particulières et notamment les opérations d’assurance, de crédit différé et celles donnant droit à l’attribution en propriété ou en jouissance de parties déterminées d’un ou plusieurs immeubles bâtis. La principale question qui se posait était relative aux parts sociales émises par les sociétés de personnes ou les SARL : leur distribution entrainait-elle dans le champ de l’intermédiation en biens divers ? L’enjeu était d’importance car, à défaut, certains auraient pu imaginer qu’elles puissent intégrer la catégorie des biens divers et faire l’objet d’une proposition au public. La loi Hamon prend soin de couper court à cette tentation et prévoit précisément que le régime des intermédiaires en biens divers ne s’applique pas aux propositions portant sur des parts sociales, ni, par ailleurs, aux opérations de banque, aux instruments financiers, aux opérations régies par le Code des assurances, le Code de la mutualité et le Code de la Sécurité Sociale, ni à l’acquisition de droits sur des logements et locaux à usage commercial ou professionnel ou des terrains destinés à la construction de ces logements ou locaux⁷¹.

Il reste que les parts sociales, qui ne sont pas des titres financiers, ne sont plus visées par l’interdiction de l’art. 1841 du Code civil depuis que l’ordonnance du 22 janvier 2009 a substitué la notion d’offre au public de titres financiers ou de titres négociables à l’ancienne notion d’appel public à l’épargne qui, elle, les englobait par sa généralité. Mais, il est difficile d’avoir une interprétation *a contrario* de cet article, parce qu’il serait incongru que le régime de l’offre au public de titres financiers soit strictement encadré et que celui des parts sociales soit libre, alors qu’elles créent beaucoup plus de risques pour celui qui les souscrit, et parce que de nombreux textes prennent soin de permettre à des sociétés particulières d’émettre dans le public des parts sociales, autorisation particulière qui n’aurait pas lieu d’être si l’art. 1841 n’était pas d’application large, au-delà des seuls titres financiers⁷². Les parts sociales ne peuvent donc pas faire l’objet d’une offre au public, n’étant ni des titres financiers ni des biens divers.

71. La notion d’attribution en propriété ou en jouissance de parties déterminées d’un ou plusieurs immeubles bâtis avait été évoquée dans l’affaire Solabios jugée par la Commission des sanctions de l’AMF le 23 juillet 2013, et que celle-ci avait estimé, à juste titre, qu’un indivisaire ne pouvait pas prétendre qu’à la jouissance d’une partie déterminée de l’indivision : Décision de la Commission des sanctions de l’AMF du 23 juillet 2013, affaire Solabios : BJB février 2014, p. 90, note H. Bouthinon-Dumas ; RDBF septembre-octobre 2013, p. 56, note P. Pailler ; Banque et Droit n° 152, novembre-décembre 2013, p. 22, obs. J.-J. Daigre.

72. Par exemple, les sociétés civiles de placement immobilier et les sociétés d’épargne forestières (art. L. 214-86 du Code monétaire et financier) ou les banques mutualistes ou coopératives (art. L.512-1 du même code).

La catégorie initiale d'intermédiaires en biens divers demeure telle quelle et n'est pas modifiée, ni dans son champ d'application (sauf la précision des exceptions vue ci-dessus), ni dans les obligations qui en découlent. Mais la loi crée une seconde catégorie, qui englobe la précédente et la dépasse, celle relative à « toute personne qui propose à un ou plusieurs clients ou clients potentiels d'acquérir des droits sur un ou plusieurs biens en mettant en avant la possibilité d'un rendement financier direct ou indirect ou ayant un effet économique similaire ». Entrent dans cette définition tous ceux qui proposent des biens divers, même si l'investisseur entend les gérer lui-même ou si l'intermédiaire ne lui accorde pas une promesse de rachat à prix revalorisé. La définition est très large : il suffit de mettre « en avant la possibilité d'un rendement financier direct ou indirect ou ayant un effet économique similaire », ce qui est le propre de toute proposition d'investissement. Par hypothèse, les intermédiaires en biens divers de la première catégorie entrent dans la seconde. N'y échapperont que les propositions d'acquisition de biens divers pour en user personnellement. Ainsi se dessine une distinction entre les placements à titre financier et les placements à titre de jouissance personnelle, entre les opérations financières et les opérations commerciales.

On remarque immédiatement deux différences. La première, la plus importante, tient à ce que les intermédiaires de seconde catégorie n'ont pas besoin d'offrir aux investisseurs une promesse de rachat après revalorisation ou de les décharger de la gestion des biens. En second, on remarque que si la première catégorie ne s'applique qu'à ceux qui proposent « à titre habituel » des biens divers, la seconde ne retient pas cette restriction. De même, là où la notion de biens divers englobe expressément les rentes viagères dans la première catégorie, celles-ci ne sont pas visées dans la seconde, mais cette différence est sans portée puisqu'une rente viagère, c'est l'acquisition, du côté du débirentier, d'un droit sur un bien. La notion pourrait donc disparaître sans gêne de la définition de la première catégorie.

Désormais, dès lors qu'il s'agit d'un intermédiaire en biens divers au sens large, toutes ses communications à caractère promotionnel doivent être clairement identifiables en tant que telles, présenter un contenu exact, clair et non trompeur, et permettre à l'investisseur de raisonnablement comprendre les risques afférents au placement. Comme on le voit, ces obligations sont directement transposées de celles imposées au prestataire de services d'investissement par l'art. L. 533-12 du Code monétaire et financier. Pour autant, ces intermédiaires ne sont pas tenus de communiquer à l'AMF leurs documents promotionnels et encore moins de les faire avaliser par cette autorité, à la différence de la note d'information imposée aux intermédiaires de la première catégorie. Mais, l'AMF peut se faire communiquer tous documents, quel qu'en soit le support, afin de s'assurer de la conformité aux nouvelles exigences légales des propositions qui y sont mentionnées.

On note une différence de rédaction entre la définition de la catégorie large des intermédiaires en biens divers et le pouvoir de communication de l'AMF : dans le premier cas, les communications soumises à une obligation d'information renforcée sont les communications

« à caractère promotionnel », donc seulement la publicité, même entendue très largement, non les documents contractuels ; dans le second cas, l'AMF peut se faire communiquer « tous documents », ce qui semble englober également les documents contractuels. On peut regretter que l'obligation d'information renforcée soit limitée aux documents promotionnels et n'ait pas été étendue aux documents contractuels, même si les premiers sont essentiels et déterminent en pratique la décision de l'investisseur. Gageons que la jurisprudence saura la leur étendre sur le fondement de l'obligation générale d'information qu'elle déduit depuis longtemps du bien pratique article 1147 du Code civil.

Quels sont les pouvoirs de l'AMF si cette autorité estime que les documents qu'elle s'est fait communiquer ne répondent pas aux exigences de la loi ? Les intermédiaires de seconde catégorie ne sont pas soumis au pouvoir de contrôle et de sanction de l'AMF, qui ne vise expressément que les intermédiaires en biens divers de la première catégorie, ceux « mentionnés au I de l'art. L. 550-1 » (art. L. 621-9, II, 8° du Code monétaire et financier). Ils ne sont pas non plus soumis à la sanction pénale de l'art. L. 573-8 du Code monétaire et financier (art. L. 550-1, V). Le vrai pouvoir de l'AMF sera donc un pouvoir de nuisance, car il entre dans sa mission générale de protection de l'épargne d'alerter le public sur les insuffisances qu'elle relève, même de la part de personnes qui ne sont pas soumises à son empire, ce dont elle ne se prive pas. Pourra-t-elle également exercer son pouvoir d'injonction et exiger une modification des documents non conformes ? Celui-ci semble avoir un champ suffisamment large pour s'y appliquer, puisqu'il vise, de manière générale, « tout autre manquement de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs » (art. L. 621-14 du Code monétaire et financier), même s'il est curieux que le champ d'application du pouvoir d'injonction soit plus large que celui du pouvoir de contrôle et de sanction.

Jean-Jacques Daigre

Certification professionnelle des acteurs de marché : actualisation du dispositif.

Instruction AMF DOC 2010-09 actualisée au 26 mars 2014.

L'AMF a mis à jour l'instruction 2010-09 relative à la certification professionnels des acteurs de marché. Cette actualisation, à laquelle nous renvoyons le lecteur pour plus de précisions, porte pour une bonne part sur le contenu des connaissances qui a été actualisée eu égard aux changements législatifs et réglementaires intervenus depuis la précédente mise à jour du 26 mai 2011.

Parmi les compléments apportés au programme précédent, l'on notera les ajouts liés aux modifications institutionnelles et réglementaires parmi lesquels l'on relèvera :

- les conséquences liées à l'entrée en vigueur de la Directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (Directive n° 2011/61/UE) ;
- le règlement « Emir » qui a notamment trait à la compensation de certains produits dérivés (Règlement n° 648/2012 dit EMIR) ;