

# La responsabilité en matière de gestion collective

AMAURY DE RAUCOURT  
Responsable des affaires juridiques  
Association française de la gestion financière



*La gestion collective en France, laquelle représente plus de 700 milliards d'euros (4 650 milliards de francs) au 31 décembre 1999, se compose tout à la fois d'acteurs, de produits agissant contractuellement au bénéfice de clients. Les acteurs et les produits sont définis par la loi et des textes d'application de la Commission des opérations de bourse. La séparation des fonctions entre les acteurs est venue clarifier les rôles et missions des principaux d'entre eux. Toutefois ceux du distributeur en charge de la commercialisation des produits mériteraient d'être définis et encadrés afin de conforter l'exigence d'agir au bénéfice exclusif des souscripteurs de Sicav ou de FCP, lesquels sont estimés par la Banque de France à plus de 5 millions de porteurs au 30 juin 1999.*

**T**raiter de la responsabilité civile en matière de gestion collective c'est bien sûr traiter de l'obligation faite à une personne de réparer le dommage qu'elle a causé à une autre personne. Dès lors il convient de définir ces personnes responsables et examiner les manquements directs ou indirects aux obligations de ces personnes ayant entraîné un dommage.

Les obligations des parties reposent sur une base contractuelle pour ce qui concerne les relations entre deux intermédiaires et sur le mandat pour ce qui concerne un intermédiaire et son client qui a souscrit une part ou action d'Opcvm.

La gestion collective repose sur des acteurs et des produits.

**S'agissant des acteurs** de la gestion collective de l'Opcvm, ils sont pour la plupart définis par les textes et leur rôle est encadré par la réglementation. Nous verrons que la lecture des textes n'est pas toujours aussi évidente pour deux d'entre eux : le promoteur et le distributeur d'Opcvm. Ces acteurs sont connus des clients puisqu'ils figurent tous sur la notice d'information de l'Opcvm.

La notice d'information, véritable carte d'identité de l'Opcvm les liste. Il s'agit du dépositaire, de la société de gestion, des éventuels délégataires de la gestion, du commissaire aux comptes.

**S'agissant des produits** il y a lieu de distinguer la Sicav, dotée de la personnalité morale, du FCP copropriété créée et «portée» par la société de gestion.

## I Le dépositaire

Le principe est celui de l'unicité du dépositaire (1).

- les actifs d'un FCP sont conservés par un dépositaire unique, distinct de la société de gestion du fonds ;
- les actifs de la Sicav sont conservés par un dépositaire unique, distinct de cette société.

Ce dépositaire est choisi par la société de gestion ou la Sicav selon le cas, sur une liste de personnes morales arrêtée par le ministre chargé de l'Economie (2).

La Cob a rappelé le rôle important dont est investi le dépositaire selon la volonté du législateur, qui a pris à cet égard de nombreuses garanties (3).

Elle a publié le 9 novembre 1993 une instruction relative aux missions et moyens du dépositaire d'Opcvm à laquelle avant la fin de l'année 1994 tous les dépositaires devaient se conformer. Conformément à cette instruction, tout établissement souhaitant exercer les fonctions de dépositaire doit remplir la double obligation suivante (4) :

- communiquer à la Cob le curriculum vitae du responsable chargé de coordonner l'ensemble des différentes missions dévolues au dépositaire d'Opcvm, ainsi qu'un organigramme permettant de le situer au sein de l'établissement ;
- tenir en permanence à disposition de la Cob un cahier des charges détaillé précisant les moyens, procédures et principes d'organisation des fonctions de dépositaire d'Opcvm.

Le responsable dépositaire doit pouvoir exercer en toute indépendance un contrôle externe effectif de la gestion.

Le dépositaire a l'obligation générale d'agir en permanence au bénéfice exclusif des souscripteurs (5). Il est chargé de la conservation des actifs compris dans le fonds ou la Sicav et assure tous encaissements et paiements en rapport avec le fonctionnement du fonds ou de la Sicav : il reçoit les souscriptions et effectue les rachats des parts ; il dépouille les opérations réalisées par le gérant et il inscrit en compte les titres et espèces. Il contrôle la régularité des décisions de l'Opcvm.

Dans le cas où une opération lui paraîtrait irrégulière, le dépositaire doit prendre toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles. Il doit donc ainsi s'opposer à une initiative irrégulière du gérant, soit en refusant d'exécuter les instructions données par celui-ci, soit si les faits sont graves, en demandant en justice la révocation du gérant. Dans ce dernier cas, il doit en informer le commissaire aux comptes (6) et la Cob.

Le dépositaire doit en outre notamment :

- certifier, à la clôture de chaque exercice, l'inventaire des divers éléments de l'actif et du passif, en s'assurant de la pertinence de la valorisation des titres ;
- mettre en place des procédures de contrôle permettant de s'assurer de la régularité des décisions des gestionnaires conformément aux articles 3 et 13 de la loi du 23 décembre 1988. Ce contrôle lui permet en particulier de s'assurer de la conformité des décisions d'investissement par rapport aux règles prudentielles et/ou contractuelles énoncées dans la notice d'information de l'Opcvm et à la classification affichée, de vérifier les règles de valorisation utilisées et de veiller au respect des dispositions relatives au montant minimum de l'actif. Le contrôle est un contrôle a posteriori et en aucun cas d'opportunité ;
- assurer les fonctions de liquidateur (7).

Le dépositaire se voit en outre attribuer des pouvoirs par les statuts de la Sicav ou le règlement du FCP. Toutefois, le principe de séparation des fonctions interdit toute possibilité de substitution.

Le dépositaire peut déléguer contractuellement, sous sa responsabilité et sous son contrôle, certaines tâches à un autre établissement ayant lui-même capacité à exercer la fonction de dépositaire d'Opcvm. Une délégation totale des missions n'est toutefois pas possible, ainsi la mission de contrôle de la régularité des décisions de l'Opcvm ne peut être déléguée (8).

## 1. Responsabilité du dépositaire

Le dépositaire peut voir sa responsabilité civile engagée pour faute en tant que mandataire statutaire, au plan administratif devant la Cob et, en matière disciplinaire, devant le Conseil de discipline de la gestion financière. Le dépositaire est aussi responsable de la régularité des tâches effectuées sur instruction des gestionnaires, du type opérations sur titres.

Dans le FCP, le dépositaire ou la société de gestion sont responsables individuellement ou solidairement, selon le cas, envers les tiers ou envers les porteurs de parts, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux fonds communs de placement, soit de la violation du règlement du fonds, soit de leurs fautes (9).

Dans la Sicav, le dépositaire est responsable envers les tiers et envers les actionnaires, dans les mêmes conditions.

L'instruction du 9 novembre 1993, rappelle les attributions du dépositaire dans l'exercice de ses responsabilités, vis-à-vis de la société de gestion ou de la Sicav, et décrit les diligences en termes d'obligations de moyens ou de procédures. C'est le cas, notamment, pour les contrôles de régularité ou pour le respect de l'obligation de non-usage des titres conservés pour le compte des Opcvm.

Sa responsabilité n'est pas affectée par le fait qu'il confie à un tiers tout ou partie des actifs dont il a la garde (10).

## 2. Jurisprudence relative aux «fonds turbo»

Il a été jugé que le banquier, dépositaire d'un FCP, n'était pas tenu d'un devoir d'information vis-à-vis d'un client ayant connaissance des risques prévisibles inhérents à l'opération projetée, puisque investisseur averti. En l'espèce, les placements litigieux ayant été motivés par la recherche des avantages fiscaux résultant d'instructions administratives publiées, l'investisseur ne pouvait ignorer le risque de voir l'Administration remettre en cause sa doctrine et en sanctionner les applications constitutives d'abus de droit.

Le banquier dépositaire est tenu, non d'une obligation de résultat quant à la délivrance du bénéfice fiscal escompté par la souscription d'un FCP, mais seulement quant à la délivrance du certificat du crédit d'impôt conforme aux règles fiscales en vigueur à l'époque de son établissement. L'imposition éludée par la société ainsi que les pénalités qui en sont l'accessoire sont personnelles au contribuable qui ne peut en transférer la charge à un tiers (11).

## II La société de gestion

Deux types de société de gestion, laquelle revêt la forme de société commerciale, peuvent exister :

- la société de gestion d'Opcvm (SGO) a pour objet exclusif de gérer des Sicav, des fonds communs de placement et des sociétés d'investissement régies par l'ordonnance n° 45-2710 du 2 novembre 1945 (Sicaf) (12) ;
- la société de gestion de portefeuille (SGP) issue de la loi MAF (13) dont l'objet est plus large puisque de la gestion collective précitée, il est étendu à la gestion individuelle sous mandat.

La distinction repose sur des contraintes européennes puisque la Directive 85/611 du 20 décembre 1985 impose aux fonds visant la coordination d'être gérés par une SGO.

Pour notre étude, peu importe, les règles régissant la responsabilité de l'une ou de l'autre société étant identiques.

S'agissant d'un FCP, il est créé à l'initiative de la société de gestion (14). Distincte du dépositaire elle doit agir au bénéfice exclusif des porteurs, disposer de moyens financiers suffisants pour lui permettre d'exercer de manière effective son activité et de faire face à ses responsabilités, présenter des garanties suffisantes en ce

qui concerne son organisation, ses moyens techniques, l'honorabilité et l'expérience de ses dirigeants, et, prendre les dispositions propres à assurer la sécurité des opérations (15).

## 1. Pouvoirs et obligations

La société de gestion gère le FCP, dès lors elle décide de la politique d'investissement, des achats et des ventes des titres composant ses actifs.

La réglementation fixe certains de ses pouvoirs particuliers : elle représente le fonds à l'égard des tiers et peut agir en justice pour défendre ou faire valoir les droits ou intérêts des porteurs de parts (16) ; à défaut du dépositaire, elle assume les fonctions de liquidateur (17).

La société de gestion sous peine d'engager sa responsabilité est tenue de respecter les missions qui lui sont fixées par la réglementation.

Elle est en particulier tenue d'effectuer la déclaration prévue à l'article 356-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales pour l'ensemble des actions détenues par les FCP qu'elle gère.

A défaut, les sanctions des articles 356-4 de la même loi relatif à la privation du droit de vote, et 481-1 relatif aux amendes pénales, lui sont applicables (18).

La société de gestion doit disposer de moyens propres, d'une organisation et de procédures de contrôle et de suivi en adéquation avec les activités exercées. Le contrôle de l'activité de gestion est exercé par un contrôle interne (19) dans la société de gestion et de façon externe par le dépositaire et par le commissaire aux comptes de chacun des Opcvm qu'elle gère.

Elle peut déléguer tout ou partie de ses activités (20). La délégation est alors agréée par la Cob et portée à la connaissance des porteurs à travers la notice d'information de l'Opcvm. Les délégataires sont nécessairement des structures agréées par la Cob et travaillent sous le contrôle du délégant. Les conditions générales dans lesquelles cette délégation s'inscrit sont extrêmement précises (21). Nous en citerons deux :

- la responsabilité du délégant reste entière vis-à-vis des porteurs de parts de l'Opcvm ;
- le délégant doit être en mesure de contrôler à tout moment l'activité de délégataire.

Une société de gestion de portefeuille, délégataire de la gestion financière d'un FCP ne saurait, toutefois, se substituer à la société de gestion délégante pour agir en justice au nom des porteurs de parts (22).

Par ailleurs la Cob, dans son instruction du 15 décembre 1998 prise pour l'application de son règlement n° 89-02, détaille les entités habilitées à être délégataires, le cas des délégations de gestion à l'étranger dans l'Espace économique européen et hors de cet EEE.

Il convient en outre de relever les règles déontologiques qui s'appliquent à la gestion collective tant dans la réglementation Cob (23) que dans les codes de déontologie adoptés par l'AFG-ASFFI, lesquels figurent désormais dans le corpus réglementaire que la Cob entend voir appliquer.

**En matière de responsabilité civile** la société de gestion ou le dépositaire sont responsables individuellement ou solidairement, selon le cas, envers les tiers ou envers les porteurs de parts, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux fonds

communs de placement, soit de la violation du règlement du fonds, soit de leurs fautes (24).

La société de gestion bénéficiaire de la délégation consentie par la Sicav peut voir sa responsabilité engagée par le délégant sur la base des dispositions prévues au contrat de délégation soit pour manquement à ses obligations, soit pour faute.

La société de gestion peut voir sa responsabilité engagée au plan administratif devant la Cob et, en matière disciplinaire, devant le Conseil de discipline de la gestion financière.

## 2. Jurisprudence relative aux «fonds turbo»

Ont été déboutées des sociétés qui, ayant placé leur trésorerie dans des fonds dits «turbo», avaient agi contre les sociétés de gestion de ces fonds pour obtenir le remboursement de crédits d'impôt et des commissions versées. En effet, ces sociétés n'étaient pas fondées à se prévaloir d'une nullité des conventions conclues avec les porteurs de parts en invoquant l'illicéité de leur cause, dès lors que celle-ci trouvait sa source dans une instruction de l'Administration fiscale dont l'appréciation de la validité ne ressortait pas, au demeurant, de la compétence des juridictions de l'ordre judiciaire (25).

## III Le commissaire aux comptes

Lors de la constitution de la Sicav ou du FCP le dossier transmis à la Cob indique le nom du commissaire aux comptes pressenti et, lorsque cette fonction doit être effectuée par une personne morale, la personne chargée du contrôle de la Sicav ou du fonds (26).

Le commissaire aux comptes de la Sicav ou du fonds est désigné pour six exercices par le gérant, le conseil d'administration ou le directoire de la Sicav ou de la société de gestion après accord de la Cob (27).

Des dispositions spécifiques le déliant du secret professionnel à l'égard de la Cob ont été récemment introduites (28).

Ses honoraires sont fixés d'un commun accord entre lui et la Sicav ou la société de gestion du fonds au vu du programme des diligences estimées nécessaires (29).

Les missions du commissaire aux comptes sont tout à la fois nombreuses et importantes. Outre celles de type classique qui lui sont attribuées, en particulier certification de la régularité et de la sincérité du bilan et des comptes, la réglementation apporte d'autres précisions ou dérogations. Notamment tout apport en nature fait à la Sicav ou au FCP est apprécié sous sa responsabilité (30).

La plupart des dispositions concernant le contrôle des sociétés anonymes fixées par la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sont déclarées applicables aux fonds communs de placement. L'article 16 de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 précise en effet que les articles 218 à 222, 229, 230, 231, 233, deuxième et troisième alinéas, 234 et 235 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sont applicables aux commissaires aux comptes.

Ces diverses tâches sont par ailleurs reprises par la réglementation de la Cob (31), la Compagnie nationale des commissaires aux comptes les ayant formalisées dans un guide de contrôles.

Le commissaire aux comptes porte à la connaissance de l'assemblée générale de la Sicav ou de la société de gestion, ainsi qu'à la Cob, les irrégularités et inexactitudes qu'il a relevées dans l'accomplissement de sa mission (32).

D'une façon générale les responsabilités civiles et pénales prévues par la loi du 24 juillet 1966 sont applicables aux commissaires aux comptes des Sicav.

S'agissant du FCP des dispositions spécifiques applicables au commissaire aux comptes sont à signaler. Ainsi sera puni d'un emprisonnement de cinq ans et d'une amende de 120 000 francs ou de l'une de ces deux peines seulement, tout commissaire aux comptes qui, soit en son nom personnel, soit au titre d'associé dans une société de commissaire aux comptes, aura sciemment donné ou confirmé des informations mensongères sur la situation du fonds commun de placement, ou qui n'aura pas révélé au procureur de la République les faits délictueux dont il aura eu connaissance (33).

## IV Les censeurs

Pour mémoire il convient d'indiquer que les statuts de la Sicav peuvent prévoir la désignation de censeurs par l'assemblée générale. Généralement investis d'une mission de contrôle de la gestion de la société, ils assistent, à titre consultatif, aux réunions du conseil d'administration ou du conseil de surveillance. Leur rôle selon la Cob doit se limiter au strict conseil. Dès lors, leurs interventions n'engagent en aucune façon les dirigeants de la Sicav.

## V La Sicav

La direction et l'administration d'une Sicav, société anonyme (34) soumise à des règles spécifiques, peuvent être effectuées sous la forme d'un conseil d'administration ou d'un directoire et d'un conseil de surveillance.

Les dirigeants sont nommés par les statuts lors de la constitution, ils le sont ensuite par les actionnaires réunis en assemblée générale.

### 1. Responsabilité des dirigeants des Sicav

La responsabilité civile des dirigeants de la Sicav est celle prévue dans les sociétés anonymes de type classique (35).

La Sicav, dont l'objet est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières, doit agir au bénéfice exclusif de ses actionnaires (36). Les dirigeants sont les garants de cette obligation. Leur responsabilité éventuelle pourra naître du non-respect de cette obligation et plus généralement, le cas échéant, de toute infraction aux dispositions législatives ou réglementaires applicables, de la violation des statuts de la Sicav, de leurs fautes.

Il convient de citer notamment les obligations suivantes :

- présenter des garanties suffisantes en ce qui concerne l'organisation, les moyens techniques et financiers, l'honorabilité et l'expérience des dirigeants de la Sicav (36) ;
- prendre des dispositions propres à assurer la sécurité des opérations (36) ;

- gérer la Sicav conformément à la réglementation et à l'orientation des placements définis dans la notice d'information ;
- respecter les règles de bonne conduite et les principes déontologiques. En effet la Sicav est considérée comme prestataire (37) au sens du règlement n° 96-03 de la Cob.

Les dirigeants peuvent dès lors également voir leur responsabilité engagée au plan administratif devant la Cob conduisant à des amendes et, en matière disciplinaire, devant le Conseil de discipline de la gestion financière.

En pratique, si la Sicav délègue sa gestion en tout ou partie à une structure agréée par la Cob, celle-ci doit être portée à la connaissance des actionnaires à travers la notice d'information. Les conditions générales dans lesquelles cette délégation s'inscrit sont extrêmement précises (38). Nous en citerons deux :

- la responsabilité du délégant reste entière vis-à-vis des actionnaires de la Sicav ;
- le délégataire agissant sous le contrôle du délégant, celui-ci doit être en mesure de contrôler à tout moment l'activité du délégataire (39).

## VI Le promoteur

La notion de promoteur en matière de gestion collective n'est pas évidente à cerner.

L'instruction du 27 juillet 1993 prise par l'application du règlement Cob n° 89-02 mentionnait la rubrique «Promoteur» comme devant obligatoirement figurer dans la notice d'information des Opcvm «offerts au public». La Cob définissait le promoteur par l'établissement qui prenait l'initiative de l'appel public à l'épargne pour l'Opcvm. Il pouvait s'agir de l'établissement dépositaire, l'établissement actionnaire majoritaire de la société de gestion, ou la personne assurant la commercialisation (article 5 du règlement Cob n° 90-06).

La loi MAF et la filialisation des activités de gestion pour le compte de tiers ont contribué à l'affirmation d'un métier autonome. Le règlement d'application Cob n° 96-03, abrogeant le règlement n° 90-06 précité sur la gestion individuelle ou collective de portefeuille, n'a à cet égard pas repris les dispositions ayant trait au promoteur.

Par ailleurs la notion d'appel public à l'épargne a été profondément modifiée par la loi n° 98-546 du 2 juillet 1998 en ce qu'elle a introduit un nouvel article 6 dans l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 instituant la Commission des opérations de bourse. Désormais à côté de la notion redéfinie d'appel public à l'épargne existe un régime dérogatoire applicable aux investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs. L'instruction du 15 décembre 1998, prise pour l'application du règlement Cob n° 89-02 modifié, ne comporte plus la mention obligatoire du promoteur dans la notice d'information des Opcvm. Cette rubrique est désormais facultative, «le promoteur» étant l'établissement qui prend l'initiative de la commercialisation pour l'Opcvm ; il peut s'agir également de l'établissement dépositaire, de l'établissement actionnaire majoritaire de la société de gestion ou la personne assurant la commercialisation.

S'agissant de la responsabilité du promoteur, nonobstant les interrogations tenant à la définition même de

«l'établissement qui prend l'initiative de la commercialisation de l'Opcvm», la séparation des métiers ne semble pas faire obstacle à la mise en jeu de la responsabilité des différents acteurs directs ou indirects intervenant dans la gestion collective, au rang desquels figure le promoteur.

## VII Le distributeur

La notice d'information de l'Opcvm (40) doit mentionner le ou les établissement(s) désigné(s) pour recevoir les souscriptions et les rachats, s'il ne s'agit pas du distributeur d'Opcvm, au sens de celui qui assure la commercialisation. Cependant d'autres modes ou techniques de commercialisation s'étant développés, la notion de distributeur et donc la mise en jeu d'éventuelles responsabilités qui pèseraient sur lui, apparaît difficile à cerner.

S'agissant du prestataire pris dans son acception large, telle que définie par la Cob (41) : SGP, PSI, SGO, Sicav et dirigeants, salariés ou personnes physiques agissant pour le compte dudit prestataire, le respect des règles de bonne conduite de l'article 58, et en particulier du 4<sup>e</sup>, de la loi MAF, donne lieu aux développements suivants (42) de la part de la Cob :

- le prestataire doit s'enquérir des objectifs, de l'expérience en matière d'investissement, et de la situation financière du mandant ;
- les prestations proposées doivent être adaptées à la situation du mandant ;

- les informations utiles lui sont communiquées afin de lui permettre de confier la gestion de ses actifs, ou de prendre une décision d'investissement, en toute connaissance de cause ;
- le devoir d'information et de conseil comporte la mise en garde contre les risques courus.

A l'aune de la responsabilité éventuelle des différents acteurs de la gestion collective, la mise en œuvre de ces obligations apparaît fondamentale.

Le contrôle de sa propre responsabilité par le «prestataire» rencontre toutefois des difficultés évidentes compte tenu de l'évolution des modes ou techniques de commercialisation.

S'agissant des apporteurs d'affaires, il convient de souligner que le pouvoir de leur infliger des sanctions disciplinaires ne relève pas de la compétence du Conseil de discipline de la gestion financière (43), alors même que la question de leur responsabilité apparaît évidente.

Concernant le développement de la vente à distance de services financiers et du commerce électronique via Internet ou toute autre technique interactive, il apparaît nécessaire et urgent de définir, encadrer et conférer un statut au distributeur agissant pour le compte du prestataire ou prenant lui-même l'initiative de conseiller et de commercialiser un Opcvm.

A cet égard, des réflexions et des travaux ont déjà été conduits. Une mission vient d'être lancée par le ministre de l'Economie afin de conduire à la réforme, nécessaire et désormais urgente, de la loi n° 72-6 du 3 janvier 1972 relative au démarchage financier et à des opérations de placement et d'assurance. ■

(1) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 3 et 13.  
 (2) Art. 1<sup>er</sup>, arrêté du 6 septembre 1989 modifié par arrêté du 24 novembre 1999, JO du 1<sup>er</sup> décembre 1999.  
 (3) Bull. Cob n° 240, octobre 1990.  
 (4) 28<sup>e</sup> rapp. Cob 1995.  
 (5) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 24.  
 (6) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 48.  
 (7) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 18.  
 (8) Bull. Cob n° 289, mars 1995 et 28<sup>e</sup> rapp. Cob, 1995.  
 (9) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 15.  
 (10) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 3 et 13.  
 (11) CA Paris, 1<sup>er</sup> ch. 16 janv. 1996, banque Colbert c/Sté Vitagaz, Bull. Joly Bourse, mai-juin 1996, p. 291.  
 (12) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 12.  
 (13) Loi n° 96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières, art. 15.  
 (14) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 11.  
 (15) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 24.  
 (16) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 12 al. 2.  
 (17) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 18.  
 (18) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 19-I et III.  
 (19) Règlement n° 96-03 Cob, art. 11.  
 (20) Règlement n° 96-02 Cob, art. 10.  
 (21) Voir à cet égard Instruction Cob prise par l'application du règlement n° 96-02, chap. II, sect. II, 1-15.  
 (22) Cass. com. 6 mai 1996, n° 852, société de gestion Richelieu Finance C/sté Avenir Havas média et a.  
 (23) Règlement n° 96-03 Cob relatif aux règles de bonne conduite appli-

cables au service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.  
 (24) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 15.  
 (25) CA Paris, 1<sup>er</sup> ch. 16 janvier 1996, JCP éd. E 1996, p. 262 voir également note 11 supra.  
 (26) Instruction du 15 décembre 1998 chap. II, art. II.  
 (27) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 4-5<sup>e</sup> et 16.  
 (28) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 4-5<sup>e</sup> et 16-1.  
 (29) Règlement n° 89-02 Cob, art. 31.  
 (30) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 4-2<sup>e</sup> et 14.  
 (31) Règlement n° 89-02 Cob, art. 28 et 29.  
 (32) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 4-5<sup>e</sup> et 16.  
 (33) Loi n° 88-121 du 23 décembre 1988, art. 46-II.  
 (34) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 2.  
 (35) Loi n° 66-537 du 24 juillet 1966, art. 244.  
 (36) Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, art. 24 alin. 2.  
 (37) Règlement n° 96-03 Cob relatif aux règles de bonne conduite applicables au service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, art. 1<sup>er</sup> alin. 3.  
 (38) Voir à cet égard Instruction Cob prise pour l'application du Règlement n° 96-02, chap. II, sect. II, 1-15.  
 (39) Voir également les développements sur la délégation dans les SGP/SGO supra.  
 (40) Instruction Cob du 15 décembre 1998, annexe II, notice-type.  
 (41) Règlement n° 96-03 Cob, art. 1<sup>er</sup> al. 3.  
 (42) Règlement n° 96-03 Cob, art. 19 et 20.  
 (43) CE, Section contentieuse, 12 mars 1999, Marschner c/Sté Rochefort Finances.