

Chronique de *Gestion Collective*



FABRICE BUSSIERE
Direction des
affaires juridiques
**Société Générale
Asset Management**

Sanction du Conseil de discipline de la gestion financière. Convention de commercialisation. Manquement à l'obligation d'information des porteurs (oui). Responsabilité de la société de gestion (oui).

Par décision en date du 24 octobre 2003¹⁹, le Conseil de discipline de la gestion financière apporte un éclairage intéressant sur la relation nouée entre la société de gestion et un distributeur. La question posée au Conseil était de déterminer qui, entre le distributeur et la société de gestion, devait supporter un manquement aux obligations professionnelles. En l'espèce, une société de gestion avait chargé une société de commercialisation d'assurer la promotion d'un OPCVM alternatif, présentant des facteurs de risque, et ce, auprès de clients inexpérimentés. Certains investisseurs se sont plaints de n'avoir reçu aucune information de la part de cette dernière lors de la souscription de l'OPCVM. Le Conseil prononce un blâme à l'encontre de la société de gestion. Il lui est reproché d'une part de ne pas avoir permis au distributeur d'exécuter son obligation d'information dans des conditions satisfaisantes et, d'autre part, de ne pas avoir contrôlé suffisamment les conditions dans lesquelles la société de commercialisation assurait la promotion de son fonds.

Sur le premier point, il revient naturellement à la société de gestion de fournir toutes les informations nécessaires à son distributeur pour que ce dernier vende l'OPCVM dans des conditions normales. Généralement, les conventions de distribution stipulent de manière explicite que la société de gestion s'engage à délivrer toutes les informations requises pour la commercialisation du produit (notice d'information, statuts/règlement, etc...) ²⁰. En l'espèce, le distributeur ne disposait pas de version actualisée de la notice d'information de l'OPCVM. De ce fait, la société de gestion a manqué à son obligation de coopéra-

tion à l'égard du distributeur²¹. Sur le second point, se fondant sur l'article 11 du règlement COB n° 96-03²², le Conseil de discipline reproche à la société de gestion de ne pas avoir mis en place une procédure de contrôle auprès de son distributeur pour s'assurer que ce dernier exécutait correctement son obligation d'information auprès des investisseurs. On restera sceptique sur la motivation développée par le Conseil de discipline pour asseoir une telle obligation. En effet, bien souvent, une société de gestion désigne une société pour assurer la commercialisation de ses fonds. Pour autant, la relation commerciale est assurée uniquement par le distributeur, et non par la société de gestion. Il revient donc au premier de s'assurer que les clients souhaitant souscrire des OPCVM disposent des informations nécessaires pour investir. Cette dichotomie entre producteur et distributeur du produit est traditionnelle en France, où nombre de sociétés de gestion sont adossées à des établissements bancaires ou à des compagnies d'assurance qui assurent directement la distribution des produits gérés par leur filiale de gestion. Cette distinction tend même à s'accroître avec le phénomène des produits dits « blancs » ²³ ou les schémas de distribution dite « ouverte » ²⁴. En l'espèce, bien que la décision de sanction soit rédigée de manière peu précise²⁵, le Conseil de discipline estime que la société de gestion doit veiller à ce que le distributeur respecte son obligation d'information. Outre le fait que cette décision méconnaît le principe d'indépendance des personnes morales, en pratique, le principe posé par le Conseil de discipline n'est réalisable que lorsque la société de gestion et la société de commercialisation appartiennent au même groupe de sociétés. À défaut, on imagine mal qu'une société de gestion puisse auditer les dossiers clients du distributeur pour s'assurer que ce dernier remplit son obligation d'information à l'égard des porteurs. ■

1 Décision de sanction n° 6/02 du 24 octobre 2003, Bull. mensuel Cob, octobre 2003, n° 383, p. 119.

2 Désormais, en application du nouvel article 33 bis B du règlement Cob n° 89-02, « lorsque la société de gestion a conclu un contrat pour distribuer des parts ou actions d'un OPCVM, le contrat prévoit les conditions dans lesquelles l'investisseur accède à la note détaillée, au règlement ou statuts de l'OPCVM ainsi qu'au dernier rapport annuel et au dernier état périodique de l'OPCVM ».

3 V. le relevé COB sur la multigestion alternative, préc., qui institue un contrôle spécifique sur la commercialisation des OPCVM de fonds alternatifs.

4 Aux termes de cette disposition, « le prestataire doit mettre en place les moyens et procédures permettant de contrôler ses activités et celles de ses intermédiaires et dépositaires. Le contrôle interne consiste notamment à s'assurer du respect des règles de bonne conduite dans tous les aspects de la relation avec la clientèle ». Cette disposition, mal rédigée, laisse entendre ainsi que la société de gestion doit contrôler ses dépositaires,

alors que, légalement, c'est au dépositaire de contrôler l'activité de la société de gestion.

5 Pratique selon laquelle la société de gestion crée un OPCVM pour le compte d'un réseau de distribution, qui sera commercialisé sous l'enseigne de ce dernier réseau.

6 V. Dossier « Distribution d'OPCVM, Vers une architecture ouverte », supplément de Banque Magazine septembre 2002, n° 639.

7 Tantôt le Conseil de discipline considère les porteurs de l'OPCVM comme la clientèle de la société assurant la commercialisation, ce qui correspond classiquement à la situation où la société de gestion conclut une convention de commercialisation/distribution avec un établissement, tantôt le Conseil de discipline assimile ladite clientèle à celle de la société de gestion, ce qui n'est plus compatible avec un schéma de distribution, puisque la relation commerciale est nouée directement entre la société de gestion et le client final, l'intermédiaire ne jouant alors qu'un rôle d'apporteur d'affaires. Malgré l'ambiguïté des termes utilisés, il semblerait que la décision de sanction couvre la première situation, du fait même que