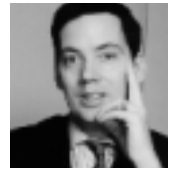


Chronique *financière* et *boursière*



HUBERT DE VAUPLANE
Direction des affaires juridiques
BNP Paribas
Président AEDBF



JEAN-JACQUES DAIGRE
Professeur de droit, Paris I

I - Jurisprudence

Introduction en bourse. Société conseil. Devoir de conseil. Obligation de moyens. Introduction irréaliste. Faute. Condamnation.

Trib. com. Paris, 3e ch., 17 janvier 2001, Société Probag/Europe Finance Industrie, Jursi-Data n° 143789 ; voir également «Droit des marchés financiers», Litec 1998, n° 906 et s.

Il n'existe à la charge de la société de conseil aucune obligation de résultat et sa faute ne peut résulter du simple échec de l'introduction. En l'espèce, la faute est réalisée par le caractère irréaliste du projet d'introduction en bourse.

L'activité de conseil en introduction en bourse n'est pas réglementée ; pour autant, elle n'échappe pas à la responsabilité civile de droit commun. En l'espèce, une société avait conclu un contrat par lequel un conseil devait lui apporter son concours pour une introduction en bourse permettant une levée de fonds de 50 millions de francs et pour trouver un financement intérimaire d'un montant de 10 à 15 millions de francs. Le contrat prévoyait que les honoraires, d'un montant de 1 750 000 francs, seraient payables en trois fois, un acompte de 700 000 francs étant versé à la signature du contrat. N'ayant profité d'aucune des prestations promises, la société cliente a poursuivi la société de conseil en responsabilité. Pour expliquer l'échec de sa mission, cette dernière a invoqué le manque de fiabilité des «*business plans*» qui lui avaient été fournis. Le tribunal commence par rappeler qu'il n'existe aucune obligation de résultat à la charge du conseil en introduction en bourse et que sa responsabilité ne peut être mise en œuvre du simple fait de l'échec de l'introduction, ni du simple fait de l'échec de l'obtention d'un financement intermédiaire. Cette affirmation doit être approuvée, car elle repose sur le réalisme le

plus indiscutable et correspond donc à la justice la plus élémentaire. L'obligation de l'introducteur en bourse est une simple obligation de moyen et seule une faute dans la conception et la mise en œuvre de l'introduction peut permettre d'engager sa responsabilité.

En l'espèce, le tribunal constate que les délais prévus pour l'introduction étaient trop brefs, que les «*business plans*» apportaient la preuve d'un irréalisme total des prévisions en matière de croissance du chiffre d'affaires et qu'il n'existait aucune perspective sérieuse de contrats nouveaux, ce qui lui fait conclure que la société conseil n'avait pu croire en la possibilité d'une introduction en bourse. Au surplus, le tribunal constate que cette société n'apportait pas la preuve qu'elle ait sérieusement sollicité l'intérêt des investisseurs et des sociétés de bourse et qu'elle ait, par ailleurs, réellement cherché à obtenir le financement intermédiaire promis. Le jugement fustige à cet égard le comportement de cette société et suggère qu'elle a abusé de la crédulité de la société cliente. Aussi, la condamne-t-elle à une somme substantielle de 5 millions de francs pour réparer le «*trouble entraîné par cette perspective d'introduction en bourse irréaliste dans la bonne marche de l'entreprise*». Compte tenu des faits présentés par le jugement, on ne peut qu'approuver la décision, au moins dans son principe. L'optimisme de circonstance admis dans les relations commerciales (le «*bonus dolus*») avait été largement dépassé, à supposer qu'il fût acceptable dans le secteur financier où les non-professionnels sont encore plus ignorants que dans beaucoup d'autres, où la confiance qu'ils accordent aux professionnels est encore plus grande. C'est pour mettre un peu d'ordre dans ces pratiques que le CMF a élaboré sa décision n° 2000-01¹. L'on sait que le texte tend à préciser les relations entre le prestataire et la société émettrice en imposant, d'une part, la signature d'un écrit, une information du client, un délai de préparation de trois mois de l'opération, et d'autre part, une évaluation objective de la société. En effet, afin que la phase préalable à l'introduction puisse se dérouler sans risque de précipitation, le CMF

a souhaité instaurer un délai minimum dans la phase préalable à l'introduction entre la signature du mandat d'introduction entre l'émetteur et ses divers conseils (banque garante, entreprise d'investissement chargée de l'introduction sur le marché, etc.) et l'introduction proprement dite. L'objectif de ce délai est de permettre à toutes les parties de prendre en compte tous les éléments assurant une bonne introduction ; autrement dit, éviter les introductions de sociétés trop peu préparées, comme cela a pu être le cas ces derniers temps lors d'opérations portant sur des entreprises dites de la «nouvelle économie». Le respect de cette disposition conduit à modifier les pratiques du marché dans la mesure où la signature du mandat était parfois postérieure à certaines phases préparatoires à l'introduction.

La leçon qu'il convient de tirer de cette jurisprudence, c'est qu'il revient à l'entreprise d'investissement ou la banque chargée de l'introduction en bourse à la suite de la signature d'un «mandat» (en réalité, un contrat d'entreprise) avec la société postulante à l'introduction de veiller particulièrement à la qualité des dossiers susceptibles de faire l'objet d'une demande d'introduction en bourse auprès des autorités de marché. Si le prestataire de services d'investissement n'est soumis qu'à une obligation de moyens dans l'exercice de sa prestation, il doit aussi savoir refuser certains dossiers, voire même conseiller à une entreprise postulante de ne pas donner suite à sa demande d'introduction, soit avant la signature du «mandat», soit même en cours d'exécution de celui-ci si les études préliminaires du dossier conduisent à ne pas donner suite au processus d'introduction. Le «pouvoir de dire oui» s'accompagne du «devoir de dire non».

1 Déc. CMF n. 2000-01 du 17 mars 2000, *BALO* du 24 mars 2000, p. 3019 ; cf. aussi, M. Karlin et W. Smith, «Présentation de la décision n. 2000-01» : *Bull. CMF* n. 28, mai 2000, p. 3.