

Chronique de *Gestion Collective*



FABRICE BUSSIERE
Responsable des
affaires juridiques
Barep
Groupe Société générale

Distinction mandat de gestion de portefeuille/souscription de parts dans un FCP (oui). Manquement à l'obligation d'information du professionnel (non). Application du Code de la consommation (non).

CA Paris, 26 mars 1999, Dubosq c/Union financière de France.

Si la jurisprudence rappelant l'existence et l'étendue de l'obligation d'information de l'intermédiaire financier à l'égard de son client est importante en droit boursier¹, les tribunaux ont cependant moins l'occasion de souligner cette exigence dans le droit de la gestion collective. La décision rapportée de la Cour d'appel de Paris en date du 26 mars 1999² est d'autant plus intéressante qu'elle détermine les limites de cette obligation d'information. Les faits sont pourtant classiques. Une cliente d'une institution financière avait investi en 1986 et 1988 dans des FCP en vue d'obtenir des revenus réguliers. Non contente de la performance des FCP dans lesquels elle avait investi, elle reproche alors à son intermédiaire d'avoir manqué à son obligation d'information, et notamment de ne pas avoir attiré son attention sur les risques encourus à l'occasion de la souscription dans lesdits fonds. A cette situation très classique, la cour d'appel refuse l'argumentaire développé par la cliente, se fondant sur trois points.

La cour rappelle, dans un premier temps, que la souscription de parts dans un FCP ne peut en aucun cas être assimilée à un mandat de gestion de portefeuille individuel. En effet, les différences entre ces deux institutions sont importantes, notamment en termes de risques supportés par le client³. Si le porteur d'un Opcvm, par définition, voit sa perte maximale plafonnée à hauteur de son investissement initial dans le fonds, il n'en va pas de même pour un client ayant confié son portefeuille en mandat sous gestion à un intermédiaire financier. Bien que, traditionnellement, les mandats de

gestion définissent contractuellement le niveau de risque accepté et assumé par le client (du type gestion «défensive», «équilibrée» ou «dynamique»)⁴, les pertes nées à l'occasion de cette gestion peuvent être importantes, notamment si le mandataire intervient sur des marchés d'instruments financiers à terme (Matif, Monep...). C'est pourquoi le rappel de la distinction entre la gestion collective et la gestion individuelle, si elle peut apparaître comme une évidence, n'est pas neutre quant à la détermination de l'obligation d'information de l'intermédiaire à l'égard de son client. La cour relève ainsi, en l'espèce, que «l'établissement financier n'était pas tenu d'une obligation particulière d'information sur le risque encouru», notamment si l'Opcvm intervenait sur des marchés à terme. En effet, un investisseur intervenant sur ce type de marché financier, directement ou via un mandat de gestion de portefeuille⁵, doit avoir reçu préalablement de son intermédiaire une note d'information en application du Règlement Cob n° 97-02 relatif à l'établissement et à la diffusion d'une note d'information concernant les marchés réglementés d'instruments financiers à terme. L'article 2 de ce Règlement Cob prévoit que tout donneur d'ordre, «qui n'intervient pas sur le marché à titre de profession habituelle», ne peut réaliser une transaction dans un délai de 7 jours suivant la remise de la note d'information, qui décrit «l'organisation du marché, les opérations qui s'y font et les engagements incombant aux personnes qui y participent» (art. 1^{er} Règlement). En revanche, dans le cadre d'un investissement dans un Opcvm, cette information à l'égard du porteur n'est pas requise puisque, par définition, c'est la société de gestion, agissant au nom de l'Opcvm, qui prend des positions sur les marchés financiers⁶.

En revanche, l'information du porteur d'un Opcvm doit être pleinement assurée, et ce préalablement à la souscription dans le fonds. En l'espèce, la cliente contestait avoir été correctement informée sur la nature des Opcvm. La cour d'appel considère toutefois que celle-ci s'était engagée en toute connaissance de cause. D'une part, la cour relève que la cliente «reconnaissait lors de la souscription, avoir pris connaissance d'une note d'information, ainsi que du règlement général et particulier au fonds choisi». D'autre part, les plaquettes commerciales, à la disposition des porteurs, précisaient que «la gestion du portefeuille était effectuée, en vue

d'atteindre une performance maximale, sans limitation, tant en actions et/ou obligations françaises et étrangères». Enfin, la cour observe que le bulletin de souscription signée par la cliente rappelait que les «investissements étaient effectués dans des valeurs mobilières soumises aux aléas de la conjoncture boursière» et que cette clause «ne pouvait être considérée comme une simple clause de style». Les praticiens apprécieront que cette stipulation, fréquente dans les bulletins de souscription, puisse être reconnue par les juges comme participant réellement à l'obligation d'information du professionnel à l'égard de son client. En conséquence, et au vu de ces éléments, la cour d'appel estime que l'intermédiaire n'a pas manqué à son obligation d'information. Pour renforcer cette position, la cour applique une jurisprudence traditionnelle selon laquelle la non-contestation des opérations par le porteur lors de la réception des avis d'opérés présume son accord sur l'évolution de son portefeuille⁷. En l'espèce, la cliente n'avait pas contesté les opérations pendant huit ans. Ce faisceau d'indices rappelé par la cour doit naturellement attirer l'attention des professionnels sur l'importance de l'obligation d'information et sa modulation selon l'expérience du client. Cet arrêt, comme le prévoit d'ailleurs les dispositions du Règlement Cob n° 96-03, oblige les distributeurs d'Opcvm à

s'assurer que cette obligation d'information est correctement assurée et pouvoir en rapporter la preuve en cas de litige. La signature préalable du bulletin de souscription est à cet égard fondamentale.

Le troisième intérêt de l'arrêt rapporté est qu'il refuse de considérer le porteur d'un Opcvm comme un «consommateur» pouvant invoquer l'application de l'article L. 111-1 du Code de la consommation (introduit par la loi n° 92-60 du 18 janvier 1992). Rappelons qu'aux termes de cette disposition, «tout professionnel vendeur de biens ou prestataires de services doit, avant la conclusion du contrat, mettre le consommateur en mesure de connaître les caractéristiques essentielles du bien et du service». Cette disposition, spécifique à la relation professionnel/consommateur, ne fait que consacrer l'obligation d'information, telle que mise en exergue par la jurisprudence et la doctrine⁸. En l'espèce, cette disposition ne trouvait pas à s'appliquer du fait que les souscriptions dans les Opcvm avaient été effectuées en 1986 et 1988. Toutefois, il ne faudrait pas conclure que les sociétés de gestion sont exonérées d'une telle obligation pré-contractuelle d'information. En effet, la Cob veille à ce qu'un prospect d'une société de gestion ait accès à toutes les informations nécessaires et essentielles à sa prise de décision⁹. ■

¹ Pour une étude générale de la question, Cf. H. de Vauplane et J.-P. Bornet, *Droit des marchés financiers*, Litec, n° 989 et s.

² Décision aussi commentée au Bull. Joly Bourse 1999, p. 461, § 92, H. de Vauplane.

³ Il convient de relever que certains textes applicables à la gestion d'actifs sont ambigus sur la distinction, par ex. article 19 du Règlement 96-03 qui assimile le porteur à un mandant.

⁴ Les mandats de gestion précisent par ailleurs les instruments financiers sur lesquels le mandataire peut intervenir. De même, le mandat doit indiquer au mandataire, de manière expresse, les produits financiers sur lesquels il ne peut pas agir : cf. Règlement Cob 96-02 (art. 11).

⁵ Cf. Règlement Cob n° 96-02 sur les prestataires de service d'investissement effectuant une activité de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, dont l'article 11 précise que «lorsque le mandat autorise les opérations à effet de levier, un accord spécial et exprès du mandant doit être donné, qui indique clairement les modalités de ces opérations et de l'information du mandat». En outre, l'Instruction Cob du 17 décembre

1996 (art. 2-4) renforce cette obligation d'information lorsque le mandataire intervient sur les marchés à terme.

⁶ En outre, les sociétés de gestion sont considérées comme des «investisseurs qualifiés» lorsqu'elles interviennent pour le compte d'Opcvm : cf. Décret du 1^{er} octobre 1998 (art. 1-III).

⁷ Cass. com, 18 mars 1997, *Droit des sociétés*, mai 1997, n° 93, H. Hovasse.

⁸ Cf. J. Beauchard, *Droit de la distribution et de la consommation*, PUF, p. 303 ; Jean Calais-Auloy et F. Steinmetz, *Droit de la consommation*, Dalloz, 4^e éd. n° 52 et s.

⁹ Selon l'article 19 Règlement Cob 96-03 : «les informations utiles lui [le porteur] 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». En outre, en application de l'article 24 Règlement Cob 96-03, «le prestataire doit assurer au mandat ou aux porteurs de parts ou d'actions toute l'information nécessaire sur la gestion de portefeuille effectuée».