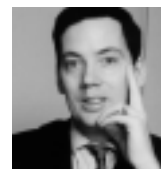


Chronique *financière* et *boursière*



HUBERT DE VAUPLANE
Direction des affaires juridiques
BNP Paribas
Président AEDBF



JEAN-JACQUES DAIGRE
Professeur de droit, Paris I

I Jurisprudence

SCI – Appel public à l'épargne (non) – Société fermée – Absence de marché secondaire des parts – Devoir d'information et de conseil de la banque – Manquement (non)

CA Paris, 8 février 2002, *Bonet et autres c/Sogeservice et autres*.
H. de Vauplane et J.-P. Bornet, *Droit des marchés financiers*, 3^e éd.,
Litec, Paris, 2001, n° 368 et s.

Le placement par une banque de parts de SCI auprès de clients n'emporte pas appel public à l'épargne dès lors qu'il n'y a eu ni démarchage, ni publicité, le placement par l'intermédiaire d'un établissement financier ne constituant qu'une présomption simple qui peut être renversée lorsque les titres ont été souscrits par un nombre limité d'investisseurs. L'absence de liquidité de ce placement ne pouvait être ignorée par les souscripteurs, d'autant que leur attention avait été attirée sur le fait que la cession des parts était soumise à l'agrément préalable de la gérance.

Une banque a proposé à environ 700 de ses clients de souscrire des parts de SCI en cours de constitution, sociétés dont l'objet était l'acquisition d'immeubles de bureaux. Au résultat, cinq SCI ont été constituées, chacune comprenant une quarantaine d'associés. Certains de ceux-ci, sans doute déçus de la faible rentabilité et liquidité de leur investissement, ont tenté d'obtenir l'annulation de leur souscription, au motif principal que la constitution des SCI avait eu lieu par appel public. La cour rejette leur demande, car elle considère que l'appel public à l'épargne n'est pas caractérisé ou que la preuve n'en est pas rapportée. Elle estime que le démarchage n'est pas démontré et note, à cet effet, que chaque associé des SCI avait déjà la qualité de client de la banque, à l'exception de l'un d'eux, qui en était le préposé. Elle estime qu'il n'y avait pas eu recours à la publicité. Elle rappelle enfin que le placement de titres par l'intermédiaire d'un établissement financier ne constitue qu'une présomption simple d'appel public à l'épargne, susceptible d'être renversée, et que telle est la situation dès lors que les parts de SCI avaient été émises auprès d'un nombre limité d'investisseurs, pour un placement durable. Elle ajoute, enfin, qu'il ne pouvait être fait masse des diverses SCI et de

leurs associés, s'agissant d'entités autonomes se consacrant à des projets distincts, de sorte qu'aucun motif juridique ni économique ne pouvait justifier de fondre les SCI dans un ensemble unique.

En l'occurrence, on adoptera sans difficulté la remarque préalable de la cour, selon laquelle les SCI devaient être traitées comme des entités distinctes et leurs associés ne pouvaient être confondus en une masse unique, dès lors que rien ne permettait de penser le contraire. Il est vrai que le fait que la banque ait été à l'initiative de leur constitution, et sans doute de leur gestion ainsi que de la recherche et de la découverte des souscripteurs, n'y changeait rien, dès lors que n'étaient démontrées ni aucune fictivité, ni aucune confusion des patrimoines.

Restait alors à vérifier société par société s'il n'y avait pas eu appel public à l'épargne. Le texte relatif à l'appel public à l'épargne applicable à l'époque des faits était l'article 72 de la loi du 24 juillet 1966, issu de la loi du 14 décembre 1985, les souscriptions ayant eu lieu fin 1988, début 1989. Il était libellé de la manière suivante : «*Sont réputées faire publiquement appel à l'épargne les sociétés dont les titres sont inscrits à la cote officielle ou à celle du second marché d'une bourse de valeurs, à dater de cette inscription, ou qui, pour le placement des titres, quels qu'ils soient, ont recours soit à des établissements de crédit, soit à des établissements mentionnés à l'article 99 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit, ou aux agents de change, soit à des procédés de publicité quelconques, soit au démarchage*». Pour les sociétés non cotées, trois présomptions d'appel public à l'épargne étaient donc retenues : l'intervention d'une banque ou d'une société de bourse, le recours au démarchage, l'emploi de la publicité. Il était admis, et il est toujours admis¹, qu'il s'agissait, non pas de critères, mais de simples présomptions, plus encore de présomptions simples permettant la preuve contraire.

S'agissant en premier lieu du démarchage, l'arrêt affirme qu'il n'y en a pas eu, chaque souscripteur des parts de SCI étant déjà client de la banque. Mais il a bien fallu que la banque prenne contact avec ses clients pour leur proposer de souscrire aux parts des SCI en voie de constitution, puisque près de 700 de ceux-ci ont été touchés ; n'est-ce pas là un véritable démarchage financier ? Tout dépend du point de savoir si l'on entend

cette notion dans son sens étroit d'activité de démarchage, telle qu'elle est définie et réglementée par la loi du 3 janvier 1972, ou dans un sens plus courant d'acte de démarchage. A vrai dire, devant la situation décrite par la cour, la distinction conduirait au même résultat ; qu'il y ait eu acte de démarchage ou activité de démarchage, il n'en reste pas moins que la banque avait, à un moment ou à un autre, par un moyen ou par un autre, sollicité certains de ses clients pour leur proposer une opération financière. S'agissant de l'utilisation de moyens de publicité, la cour ne donne pas d'élément d'appréciation et se contente d'affirmer qu'il n'y en avait pas eu. Il est vrai que le fait que l'établissement ne se soit adressé qu'à des clients laisse à penser qu'elle s'est adressée individuellement à chacun d'eux, traitement personnalisé et individualisé étranger à la notion de publicité. Enfin, s'agissant du placement de titres par l'intermédiaire d'un établissement de crédit, si telle était bien la situation, la cour n'en considère pas moins que le petit nombre d'investisseurs par SCI démontre qu'il n'y avait pas eu, en fait, appel public à l'épargne. On peut en effet admettre que l'appel public à l'épargne est le fait de s'adresser publiquement et indistinctement à une masse indéterminée de personnes, ce qui n'était évidemment pas le cas.

C'est finalement ce dernier élément qui est probablement essentiel et qui permet d'écarter les présomptions précédentes. Le fait que les associés des SCI soient en petit nombre, bien moins que le chiffre de 300 retenu à l'époque par la Cob, et qu'il s'agisse de personnes qui étaient déjà connues de la banque et auxquelles celle-ci a pu s'adresser individuellement et de manière personnalisée, permet de ne pas y voir, en toute logique, ni un appel public, ni un appel à l'épargne du public.

Les appelants entendaient subsidiairement engager la responsabilité de la banque, lui reprochant d'avoir manqué à son obligation d'information et de conseil en n'attirant pas leur attention sur le fait qu'il s'agissait de sociétés fermées et qu'il n'existait pas de marché secondaire des parts des SCI. La cour répond par une affirmation qui démontre que pour elle la question ne fait pas de doute. Elle estime en effet que les souscripteurs ne pouvaient ignorer que ces sociétés étaient des sociétés fermées et qu'il n'existait pas de marché secondaire des parts, et ajoute que leur attention avait été attirée sur le fait que les cessions à des tiers étaient soumises à un agrément préalable. Autrement dit, elle considère qu'ils devaient connaître les grandes caractéristiques de l'investissement auquel ils avaient choisi de participer. On a le sentiment que plus encore qu'une présomption de connaissance, la cour pose une obligation de s'informer. Ou bien les clients savaient, et ils ne peuvent pas s'en plaindre, ou bien ils ne savaient pas, et ils auraient dû s'informer. Implicitement, la cour nous paraît renvoyer ce genre de vérification à la charge des investisseurs et en décharger la banque. Même si l'on peut admettre que les souscripteurs pouvaient ne pas connaître les caractéristiques des sociétés civiles immobilières et des parts qu'elles émettent, on peut aussi avec la cour admettre qu'il leur appartenait de ne pas prendre leur décision en aveugle et de s'informer sur les particularités fondamentales de leur investissement.

1 H. de Vauplane et J.-P. Bornet, *Droit de la Bourse*, 1^{re} éd., *Litec*, n° 13, p. 14.