

Chronique financière et boursière

Hubert de Vauplane
Direction des affaires juridiques
Paribas



Jurisprudence et décisions administratives

Conseil de discipline de la gestion financière. Sanction disciplinaire. Appel public à l'épargne. Commercialisation d'Opcvm sans notification à la Cob

Fleming Finance et Jardine Fleming Units Trust Ltd, Bull. Cob n° 333, mars 1999, p. 55.

La distribution et la commercialisation en France d'Opcvm non coordonnés sans notification préalable auprès de la Cob sont susceptibles de sanctions disciplinaires à l'encontre de la société de gestion.

L'activité de gestion pour compte de tiers, et en particulier celle de gestion collective, souffre d'un manque de clarté concernant la commercialisation des Opcvm. On sait que la directive n° 85/611 du 20 décembre 1985 permet une commercialisation au sein de l'Union européenne d'Opcvm dits «coordonnés», c'est-à-dire répondant à certains critères spécifiques. Pour ces Opcvm, les conditions de commercialisation en France et en Europe sont relativement simples. Par contre, les Opcvm non coordonnés, et les Opcvm régis par la réglementation d'un Etat non membre de la Communauté européenne ou d'un Etat membre de l'EEE doit faire l'objet d'une autorisation ministérielle préalable au titre de l'article 14 du décret n° 89-624 du 6 septembre 1989. Au cas présent, aux termes d'un accord entre la société Jardine Fleming Units Trust et Fleming Finance, maison de titres de droit français, cette dernière était chargée de la diffusion en France de parts d'Units Trust du groupe Jardine Fleming. Cet accord précisait bien que l'introduction, la commercialisation et la distribution d'Opcvm non communautaires étaient interdites en France, sauf autorisation du ministère de l'Économie. Dans le prolongement de ce contrat, la société Fleming Finance a conclu avec d'autres intermédiaires financiers français des protocoles visant à la commercialisation d'Units Trust, certains d'entre eux étant des Opcvm non coordonnés ou des fonds régis par un état non membre de l'EEE, en l'occurrence des fonds de Hong-kong. A la suite d'une enquête diligentée par la Cob, celle-ci a

estimé qu'en concluant de tels accords de distribution avec des prestataires français, les deux sociétés du groupe Fleming ont violé non seulement les dispositions contractuelles précitées, mais aussi le décret du 6 septembre 1989 et ont commis un manquement aux règles de pratiques professionnelles visées à l'article 33-1 de la loi du 23 décembre 1988 de nature à nuire à l'intérêt des porteurs de parts. En conséquence, le rapport d'enquête a été transmis au Conseil de discipline (6).

Celui-ci a suivi en tous points les conclusions du rapport de la Cob. Concernant plus particulièrement la société Jardine Fleming Units Trust, il lui est fait grief d'avoir laissé se développer la commercialisation de parts d'Units Trust, dont elle avait la responsabilité de la gestion, sans avoir demandé l'autorisation ministérielle. Assez curieusement, il ne semble pas que les opérations de placement litigieuses soient constitutives d'une action de démarchage réalisée en violation de l'article 5 de la loi n° 72-6 du 3 janvier 1972. En effet, selon le Conseil de discipline, les faits considérés sont «à la fois peu précis et numériquement insuffisants pour établir la mise en œuvre d'une action de démarchage». Par contre, le Conseil de discipline reproche à la société Fleming France d'avoir vendu en France des actions de Sicav luxembourgeoises sans avoir sollicité l'autorisation de la Cob ou avant d'avoir reçu cette autorisation. L'exposé des faits n'est pas très clair sur ce point dans la mesure où le reproche porte sur l'introduction d'Opcvm régis par une législation non communautaire, alors qu'il est fait mention de Sicav à compartiment luxembourgeoises. Il semble que le reproche consiste en la souscription par des clients français d'actions d'une Sicav luxembourgeoise coordonnée à compartiments en l'absence de notification auprès de la Cob de l'intention par cette Sicav de faire appel public à l'épargne en France pour un compartiment particulier, alors qu'une telle notification est pourtant prévue par l'article 9 du règlement Cob n° 89-02 et que les modalités du dépôt du dossier d'agrément sont précisées dans l'instruction du 27 juillet 1993.

Le Conseil de discipline a prononcé un blâme à l'encontre de la société Fleming Finance et un avertissement à l'encontre de la société Jardine Fleming Units Trust.

La présente décision est l'occasion de s'interroger sur les motivations qui ont permis au Conseil de discipline de la ges-

tion financière de prononcer une sanction à l'encontre d'une société de gestion étrangère. A cet égard, on peut regretter le manque de motivation de la décision commentée. Pour déterminer dans quelle mesure une autorité professionnelle française dotée de pouvoirs de sanction disciplinaires est en mesure d'exercer ses pouvoirs à l'encontre d'une société étrangère, il convient d'analyser la nature de la sanction. S'agit-il d'une sanction visant une infraction aux règles d'habilitation d'un prestataire, du ressort alors de l'Etat d'origine, ou bien d'une sanction prononcée au titre de la violation d'une règle de conduite, voire d'une règle d'intérêt général comme celles relatives à la protection de l'épargne, du ressort alors des juridictions du pays d'accueil ? On rappellera à ce titre que la directive n° 85/611 du 20 décembre 1985 précitée ne met en place un « passeport européen » qu'au seul bénéfice de l'Opcvm lui-même, et non de la société de gestion directement. Compte tenu des éléments de l'espèce, il est vraisemblable que Jardine Fleming Units Trust n'ait pas agi par voie de libre prestation de service. Dès lors, ce serait sur le fondement de la protection de l'épargne que la sanction a été prononcée.

Il convient de préciser que les principes mentionnés ci-dessus s'appliquent à tout Opcvm étranger : une autorisation préalable de la Cob avant toute vente, commercialisation ou promotion d'Opcvm étranger est nécessaire, que ce dernier soit distribué dans le grand public ou auprès d'un petit nombre d'investisseurs, institutionnels ou particuliers (7). L'on rappellera aussi que les Opcvm étrangers commercialisés en France doivent désigner un correspondant et un centralisateur, ayant la qualité d'établissement pouvant être dépositaire d'Opcvm (8). Ceux-ci sont contractuellement chargés de deux missions principales : d'une part, l'information des porteurs ou actionnaires, d'autre part, les services financiers, le correspondant centralisateur étant en outre chargé d'acquitter la redevance annuelle (décret n° 68-23 du 3 janvier 1968). Ainsi, une liste des porteurs ou actionnaires auprès desquels un Opcvm a été commercialisé doit pouvoir être établie sans délai afin que les porteurs ou actionnaires puissent être facilement informés, notamment en cas de modification importante de l'Opcvm ou de dysfonctionnement. Cette liste doit être communiquée par le correspondant ou le correspondant centralisateur sur simple demande de la Cob.

Il résulte de ce qui précède que la réforme de la directive Opcvm de 1985 s'impose et, même s'il reste de nombreux points contestables, l'on ne peut que se féliciter du projet de réforme de cette directive qui permettrait, entre autres, aux sociétés de gestion elles-mêmes de procéder à la commercialisation des Opcvm qu'elles gèrent par voie de libre prestation de services.