

Chronique de *Gestion* *Collective*



FABRICE BUSSIÈRE
Direction des
affaires juridiques
Société Générale
Asset Management

Commercialisation en France d'OPCVM non français. Autorisation AMF (non). Décisions de sanction du Conseil de discipline de la gestion financière (oui).

En application de l'article 14 du décret 89-624 du 6 septembre 1989, tout OPC non français doit, préalablement à sa commercialisation sur le territoire français, obtenir une autorisation de l'AMF. Cette autorisation est plus ou moins automatique selon que l'OPCVM est coordonné ou non au sens de la directive OPCVM de 1985. La difficulté soulevée par cette disposition réside naturellement dans l'interprétation retenue de la notion de commercialisation¹. La constatation d'une situation de commercialisation déclenche la procédure d'autorisation de l'AMF. Deux décisions de sanction du Conseil de discipline de la gestion financière, dont les compétences ont été dévolues à l'AMF depuis la loi de sécurité financière, apportent des précisions utiles aux praticiens sur cette problématique. La première décision de sanction (n° 2/00 du 17 mars 2003)² ne soulève pas de difficulté particulière. En effet, il était reproché à une société de gestion de portefeuille d'avoir commercialisé auprès du public français une SICAV de droit luxembourgeois, et ce, sans autorisation préalable de l'AMF. Cette commercialisation prenait en l'occurrence un double aspect : en premier lieu, la société de gestion avait fait publier des encarts publicitaires dans la presse, en mentionnant expressément la SICAV non autorisée à la commercialisation ainsi que ses performances ; en second lieu, le même encart publicitaire invitait les lecteurs à se connecter sur le site Internet de la société de gestion pour obtenir une présentation complète du produit et leur permettait même d'adresser leurs ordres de souscription à une adresse parisienne. Ledit site ne contenait aucune réserve de commercialisation. Ces faits traduisaient manifestement, selon le Conseil de discipline, la volonté de la société de gestion de commercialiser activement ce produit sur le territoire français. Dès lors qu'elle n'avait pas obtenu l'accord de l'AMF, elle se trou-

vait en contradiction avec le décret n° 89-624, le règlement Cob n° 89-02 (article 38), mais également avec la recommandation n° 99-02 de la Cob relative à la promotion ou la vente de produits de placement collectif ou de services de gestion sous mandat via Internet³. Le CDGF prononce un avertissement à l'encontre de la société de gestion et son dirigeant.

Deux enseignements peuvent être tirés de cette décision de sanction. Tout d'abord, c'est la commercialisation d'un produit non autorisé qui est interdite. En revanche, la communication d'une société de gestion sur ses gammes de produit, quand bien même celles-ci prendraient la forme d'OPC non autorisés à la commercialisation, nous semble envisageable. Dans l'espèce rapportée, la société de gestion avait d'ailleurs argué que l'encart publicitaire avait également pour objet de présenter l'ensemble de la gamme offerte. Il n'en demeurait pas moins que cette publicité mentionnait expressément un produit et se trouvait de facto en contradiction avec la réglementation française. Par ailleurs, s'agissant de l'utilisation d'un site Internet par une société de gestion, il est fondamental de restreindre l'accès du site contenant des informations sur de tels OPC, notamment par l'attribution préalable de mots de passe aux internautes. À défaut, le site contrevient aux recommandations de la Cob précitées.

La seconde décision de sanction (décision n° 5/99 du 17 mars 2003)⁴ sanctionne, par un avertissement, une société de gestion qui avait introduit sur le territoire français un OPC à compartiments non européen sans obtenir l'autorisation préalable du ministre de l'économie, ni celui de l'AMF. Malgré la suppression de l'autorisation du Ministère de l'économie (en pratique, délivrée par la direction du Trésor) par le décret du 21 novembre 2003, cette décision de sanction conserve néanmoins tout son intérêt dans la mesure où la notion d'introduction d'un OPC hors OCDE sur le territoire français, qui déclenchait ladite autorisation, recouvrait une situation identique à celle de commercialisation au sens du décret n° 89-624 du 6 septembre 1989⁵.

1 V. CDGF 14 décembre 1998, Bull. mensuel Cob mars 1999, n° 333, p. 55, Banque & Droit mai-juin 1998, p. 30, H. de Vauplane. Sur l'ensemble de la question : B. Dondero, *Le traitement pénal de l'exercice illicite de l'activité d'OPCVM*, Lamy droit pénal des affaires, Bull. d'actualité janvier 2004, n° 24, p. 1.

2 Bull. mensuel Cob octobre 2003, n° 383, p. 91.

3 Bull. mensuel Cob juillet-août 1999, n° 337.

4 Bull. mensuel Cob octobre 2003, n° 383, p. 87.

5 F. Bussière et E. Jardel, « La réforme du décret OPCVM n° 89-624 du 6 septembre 1989 », Banque & Droit mai-juin 2002, n° 83, p. 3.

Cette décision de sanction est intéressante à un double point de vue. Tout d'abord, elle précise le champ d'application de l'autorisation requise. En défense, la société de gestion poursuivie soutenait qu'il convenait de rechercher la nature de la clientèle ayant souscrit le fonds, pour exclure notamment les clients institutionnels, les personnes physiques étrangères et les clients français ayant souscrit l'OPC via un intermédiaire étranger. Le conseil de discipline écarte cette argumentation, ne retenant que le seul critère de la résidence des clients approchés. Dès lors que l'investisseur se trouve sur le territoire français, et ce, quelle que soit sa qualité, l'autorisation préalable de l'autorité de tutelle est requise. Par ailleurs, pour le CDGF, l'introduction de l'OPC en France était constatée dès lors que la société de gestion française avait rédigé un bulletin en français permettant de souscrire le fonds via son intermédiaire. En d'autres termes, il est reproché à la société de gestion d'avoir facilité la vente de ces produits en France, et donc, de ce fait, introduit un OPC non autorisé à la commercialisation. Cette décision de sanction s'inscrit en conséquence dans la notion de commercialisation, telle que définie récemment par l'AMF, à l'occasion de son relevé de décisions relatif à la multigestion alternative⁶.

⁶ Bull. mensuel Cob avril 2003, n° 378, p. 11.