

Chronique de *Gestion Collective*



FABRICE BUSSIERE
Responsable des
affaires juridiques
Barep
Groupe Société Générale

Commercialisation d'OPCVM. Réserve des parts/actions d'OPCVM. Refus de vente — Courrier Cob.

Par courrier en date du 15 mai 2003 adressé à l'Association française de la gestion financière (l'AFG), la Cob a rappelé utilement aux sociétés de gestion les conditions à respecter pour réserver les souscriptions dans un OPCVM à un type de clientèle. Une société de gestion peut être amenée à refuser les souscriptions d'un investisseur dans un OPCVM au motif que ledit OPCVM est calibré, en termes de gestion financière, pour une clientèle particulière (institutionnels, trésoriers, associations, fondations, etc.). En 1985, la Cob avait déjà, via son bulletin mensuel ¹, accepté cette faculté de réserve d'un OPCVM à un type de clientèle, constatant qu'« *aucun texte n'interdit formellement l'existence de clause de réserve de souscription pour les FCP ou les Sicav* ». Cette faculté était reconnue par l'autorité de tutelle sous réserve que les restrictions de placement soient clairement indiquées dans la note d'information de l'OPCVM et qu'elles ne soient pas fondées sur la race, la religion, ni sur les revenus, ne portent pas atteinte à la libre circulation des biens et capitaux au sein de la Communauté et, enfin, ne constituent pas une clause d'agrément.

L'ordonnance n° 86-1309 du 1^{er} décembre 1986, relative à la liberté des prix et de la concurrence, est venue complexifier la situation en instaurant la prohibition du refus de vente, via son article 30 codifié désormais à l'article L. 122-1 du Code de la consommation. Aux termes de cette disposition, « *il est interdit de refuser à un consommateur la*

vente d'un produit ou la prestation d'un service, sauf motif légitime, et de subordonner la vente d'un produit à l'achat d'une quantité imposée ou à l'achat concomitant d'un autre produit ou d'un autre service ainsi que de subordonner la prestation d'un service à celle d'un autre service où à l'achat d'un produit ». La méconnaissance de cette disposition légale est sanctionnée pénalement ². Cependant, l'article L. 511-4 du Code monétaire et financier écarte l'application de cette disposition pour les établissements de crédit, du moins pour leurs activités bancaires et connexes ³. Or, les opérations sur valeurs mobilières, incluant les parts et actions d'OPCVM, relèvent des opérations connexes. Soulignons néanmoins que cette disposition ne concerne que les seuls établissements de crédit, à l'exclusion des autres entreprises d'investissement, et notamment les sociétés de gestion de portefeuille. L'infraction de refus de vente s'applique en conséquence aux sociétés de gestion.

Au vu de ce texte de loi, la Cob, dans son courrier en date du 15 mai 2003, a adopté une position pragmatique, reconnaissant la possibilité à un distributeur d'OPCVM de prendre contact avec des investisseurs qu'il sélectionne. Cette sélection ne peut naturellement pas être fondée, comme l'avait rappelé la Cob en 1985, sur un critère discriminant, ni restreindre la circulation des biens et capitaux dans la communauté, ni constituer une clause d'agrément. C'est pourquoi, en pratique, la notice d'information, dans la rubrique « souscripteurs concernés », devra mentionner à qui est « destiné » l'OPCVM. Lors de l'agrément de l'OPCVM réservé, une note technique devra être également soumise à la Cob exposant les modalités de distribution de l'OPCVM, et notamment « *les dispositions prises par la société de gestion*

¹ Bull. mensuel Cob, n° 187, décembre 1985, p. 4.

² Article R. 121-13 C. conso.

³ V. Cass. Civ. 1^{re}, 11 oct. 1994, D. 1994, IR p. 241 ; Th. Bonneau, *Droit bancaire*, Montchrétien, 3^e éd. n° 221.

pour ne pas porter à la connaissance de tiers ladite notice » (courrier Cob précité). Dans ces conditions, toujours selon la Cob, l'infraction du refus de vente serait « *caractérisée dans l'hypothèse où la souscription à un OPCVM serait refusée alors qu'il serait commercialisé par des techniques d'offre au public* (publicité, internet, agences bancaires) »⁴. Il ne faut naturellement pas en déduire que ce type d'OPCVM est interdit de démarchage. Il faut simplement comprendre que la société de gestion peut approcher toute clientèle, à condition toutefois que cette dernière réponde aux critères définis dans la notice d'information.

Cette position de la Cob, qui répond de manière heureuse aux contraintes pratiques des gestionnaires d'OPCVM, peut être complétée par les trois observations suivantes.

Tout d'abord, il convient de relever que le projet de loi Sécurité financière, adopté définitivement mi-juillet 2003 par le Parlement, reconnaît aux sociétés de gestion la faculté de suspendre l'émission de parts ou actions d'OPCVM (modification des articles L. 214-19 et 214-30 du Code monétaire et financier). Jusqu'à présent, les sociétés de gestion ne pouvaient refuser l'émission de parts ou d'actions lorsqu'elles recevaient une souscription de la part d'un prospect. Cette situation ne favorisait pas, pour le moins, la réservation des OPCVM à des types de clientèle ciblés.

Par ailleurs, le distributeur bancaire d'OPCVM, s'il ne relève pas des dispositions sur le refus de vente, se trouve en revanche soumis, et ce, depuis la loi Murcef du 11 décembre 2001⁵, à la prohibition des ventes groupées⁶. À cet égard, on se souvient que la Cob avait déjà rappelé en 1994 l'interdiction de subordonner la souscription d'un OPCVM à l'ouverture d'un compte de titres dans les livres de la banque dépositaire⁷, quand bien même cette situation ne constitue pas stricto sensu un refus de vente⁸.

Enfin, et même si cette situation n'est pas commercialement la plus opportune, il est toujours envisageable d'augmenter les frais de souscription d'un OPCVM limitant en conséquence la commercialisation dudit OPCVM auprès d'un large public.

4 Quand bien même ces OPCVM réservés sont distincts des OPCVM réservés à 20 porteurs au plus, au sens de l'instruction Cob du 15 décembre 1998 et des OPCVM à procédure allégée, ils seront néanmoins en pratique saisis dans la base informatique de la Cob sous la rubrique « OPCVM réservés à 20 porteurs au plus ». À défaut, l'OPCVM réservé serait accessible à tous et ne pourrait plus en conséquence se prévaloir de son caractère réservé (courrier Cob précité du 15 mai 2003).

5 R. Bonhomme, « *Aspects bancaires de la loi Murcef n° 2001-1168 du 11 décembre 2001* », Banque & Droit mars-avril 2001, p. 3; J. Stoufflet, « *Nouvelles interventions législatives dans les relations entre les établissements de crédit et leurs clients* », Rev. dr. banc. janvier-février 2002, p. 36.

6 B. Saint-Alary, « *Le nouveau dispositif sur les ventes groupées et les ventes à prime doit-il inquiéter les banques?* », Banque & Droit mars-avril 2002, p. 12.

7 Bull. mensuel Cob n° 280, mai 1994, p. 23.

8 En effet, l'ouverture d'un compte de titres est généralement gratuite, ce qui n'empêche pas le teneur de compte de percevoir ultérieurement des frais de tenue de compte. En conséquence, à défaut de vente, l'infraction prévue à l'article L. 122-1 ne peut être réalisée.