

CHRONIQUE

GESTION COLLECTIVE



**FABRICE
BUSSIÈRE**
Direction
des affaires
juridiques
Société
Générale
Asset
Management

OPCVM à formule – Information des porteurs – Responsabilité de la société de gestion.

Cass. Com. 23 juin 2009.

L'affaire Bénéfic continue d'alimenter la Cour de cassation. Par un arrêt de sa chambre commerciale en date du 23 juin 2009, la Haute juridiction rappelle fermement les principes qu'elle avait déjà énoncés dans ses cinq arrêts du 19 septembre 2006¹. À nouveau, les faits examinés par la Cour étaient classiques : une épargnante avait souscrit auprès de la Poste des parts d'un OPCVM à formule, dénommé Bénéfic. À l'échéance de la formule, l'investisseur constate une perte en capital et reproche au professionnel un manquement à ses obligations d'information, de mise en garde et de conseil, estimant qu'il ignorait la possibilité de subir une telle perte. En appel, les prétentions de l'épargnante ne sont pas retenues. La Cour de cassation rejette également son pourvoi.

Elle rappelle tout d'abord, comme pour les arrêts de 2006 (préc.), que les OPCVM à formule ne présentent pas de risque particulier appelant de la part de la banque en charge de leur distribution un devoir de mise en garde. En vain, l'épargnante soutenait que la gestion de l'OPCVM reposait sur un mécanisme optionnel (en l'occurrence la vente d'un put), révélant de la sorte le caractère technique et spéculatif de l'OPCVM. C'était méconnaître le principe même de la gestion collective, consistant à « intermédiaire » les épargnants avec les marchés financiers². Certes, un OPCVM à formule repose sur une gestion dite « passive », utilisant de nombreux produits financiers complexes, notamment sur les marchés de gré à gré, pour réaliser la formule offerte aux clients. C'est l'essence même de la gestion collective. Il est vrai que la vente d'une option de vente constitue en soi une opération risquée. Pour autant, le fonds ne peut pas être considéré automatiquement comme spéculatif et la souscription d'un tel OPCVM ne peut se réduire qu'à une simple exposition sur le marché des options. L'option n'est qu'un outil pour réaliser l'objectif de gestion. L'important pour le porteur est de comprendre très clairement, lors de la souscription, la formule proposée par le gestionnaire de portefeuille. Dans le sillage des arrêts de 2006, la Cour de cassation

estime que les caractéristiques de l'OPCVM à formule ne lui conféraient pas un caractère spéculatif et n'appelaient pas en conséquence une obligation de mise en garde de la part du professionnel.

Par ailleurs, et de manière plus classique, l'épargnante invoquait une information trompeuse du professionnel sur les caractéristiques du produit commercialisé. Rappelant le principe formulé à l'article 314-11 RG AMF, selon lequel une publicité effectuée par une personne qui propose à son client de souscrire des parts de fonds communs de placement doit être cohérente avec l'investissement proposé et mentionner, le cas échéant, les caractéristiques les moins favorables et les risques inhérents aux options qui peuvent être le corolaire des avantages annoncés. La cliente considérait que la publicité se limitait à vanter les mérites du produit, n'attirant pas de la sorte l'attention du client sur les caractéristiques les moins favorables. Comme pour les arrêts de 2006, la Cour de cassation constate que les notices d'information ainsi que les dépliants commerciaux mentionnaient expressément le risque de perte de capital³. En conséquence, la banque n'avait pas manqué à son obligation d'information.

L'arrêt du 23 juin 2009 est donc classique. On ne doit pas pour autant oublier les caractéristiques des OPCVM à formule qui appellent une grande vigilance, notamment lors de l'élaboration des documents promotionnels et marketing. Les risques éventuels de perte doivent apparaître très clairement, et ce d'autant plus que le professionnel ne pourrait se contenter, pour se soustraire de sa responsabilité, de la seule mention dans les prospectus simplifiés des risques inhérents aux OPCVM proposés⁴. Enfin, il faut également intégrer dans cette démarche tout le nouveau dispositif réglementaire issu de la transposition de la directive Mif du 21 avril 2004, tel qu'entré en vigueur en droit français le 1^{er} novembre 2007⁵, dont on sait qu'il a considérablement renforcé

1. Bull. Joly Bourse 2007, § 3, p. 24, M. Storck et I. Riassetto ; D. 2007, p. 761, H. Synvet ; Banque & Droit novembre-décembre 2006, n° 110, p. 46, F. Bussière ; V. également Cass. Com. 30 octobre 2007 Banque & Droit n° 117, janvier-février 2008, p. 48, F. Bussière ; RTD Com. 2008, p. 145, M. Storck.
2. F. Bussière, Droit de la responsabilité civile et gestion collective, Bull. Joly Bourse 2007, §64, p. 298.

3. Cass. Com. 24 juin 2008, D. 2008, p. 1892, X. Delpéch ; RTD Com. 2008, p. 590, M. Storck ; H. Causse, Responsabilité boursière : nouvelle donne pour la distribution financière et la gestion de patrimoine, Rev. dr. bancaire juillet-août 2008, p. 41 ; même revue, p. 43, F.J. Crédot et Th. Samin ; S. Piedelièvre, Publicité des produits financiers et responsabilité de l'intermédiaire : des promesses au mensonge, Revue Lamy Droit des affaires septembre 2008, p. 35 ; Banque & Droit n° 121 septembre-octobre 2008, p. 70, F. Bussière ; JCP éd. G 2008, II, 10160, N. Mathey ; Droit des sociétés janvier 2009, p. 27, n° 11, Th. Bonneau.
4. Cass. Com. 24 juin 2008, préc.

5. F. Bussière et B. Henry, La directive Mif et la gestion d'actifs, Banque & Droit n° 115 septembre-octobre 2007, p. 5 ; I. Riassetto et M. Storck, Les règles de bonne conduite applicables aux sociétés de gestion de portefeuille, Bull. Joly Bourse janvier-février 2008, §9, p. 905.

les obligations d'information sur le professionnel de la gestion et son distributeur, notamment sur les aspects commerciaux⁶.

OPCVM – Information des porteurs – Remise du prospectus – Responsabilité de la société de gestion.

Cass. Com. 31 mars 2009.

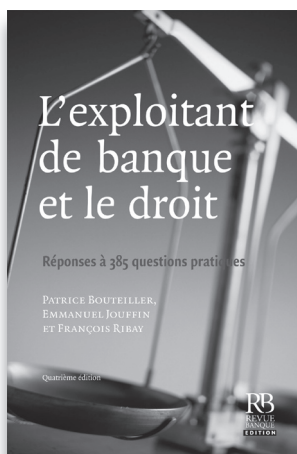
Par un arrêt du 31 mars 2009, la Chambre commerciale de la Cour de cassation rappelle l'importance de la remise du prospectus simplifié aux investisseurs avant toute première souscription dans un OPCVM. En l'espèce, suite à la souscription de deux FCP, un porteur avait souffert d'une perte financière importante. Celui-ci recherche alors la responsabilité de la société de gestion au motif qu'elle a manqué à son obligation d'information. La cour d'appel de Colmar, par une décision du 11 décembre 2007, rejette la demande de l'investisseur considérant que le professionnel n'avait pas manqué à son obligation d'information, quand bien même la notice d'information (aujourd'hui le prospectus simplifié) n'avait pas été remise préalablement au porteur. La cour de Colmar considérait que la perte constatée était imputable uniquement à l'éclatement de la bulle spéculative des marchés actions du début des années 2000. Quant à l'absence de remise de la notice, il revenait au client, selon la juridiction d'appel, de prouver que ce défaut avait causé une erreur de sa part.

L'argumentation ne pouvait naturellement perdurer devant la Chambre commerciale. Visant l'article 1147 du Code civil, la Cour de cassation casse l'arrêt de la cour de Colmar considérant que celle-ci n'avait pas tiré les conséquences légales de la constatation du défaut de remise de la notice d'information de l'OPCVM. Rendu sous l'empire de l'ancienne réglementation de la Cob (règlement n° 89-02), la solution conserve toute sa valeur. En effet, le Règlement général de l'AMF édicte la même règle. Son article 411-51 précise que « le prospectus simplifié doit être remis préalablement à toute souscription. Cette remise est gratuite et peut être effectuée par tout moyen ». Le professionnel devra conserver précieusement la preuve de la remise dudit document pour éviter toute contestation ultérieure d'un client en cas de baisse des marchés financiers. La solution apportée n'est pas novatrice. On se souvient que le défaut de remise du prospectus était de nature à entacher l'engagement de souscription de nullité, sur le fondement de l'article 1109 du Code civil⁷. Toutefois, il faut rappeler que cette remise n'est pas suffisante pour libérer le professionnel de son obligation d'information lorsque des plaquettes commerciales accompagnent la distribution de l'OPCVM. Il faut alors, et ce de manière fort logique, que ces dernières contiennent des informations identiques à celles contenues dans les prospectus⁸. C'est seulement dans ce cas que l'obligation d'information du professionnel est pleinement remplie. ■

6. V. S. Saint-Pé, « La documentation commerciale des OPCVM à l'épreuve de la MIF », Bull. Joly Bourse janvier-février 2009, §12, p. 78.

7. CA Paris 14 septembre 1999, Banque & Droit n° 76, mars-avril 2001, p. 38, F. Bussière ; Bull. Joly Bourse 2000, §55, p. 267, P. Mousseron.

8. V. Cass. Com. 24 juin 2008, préc.



Cette quatrième édition de *L'exploitant de banque et le droit* synthétise les très nombreuses évolutions législatives et réglementaires qui ont, parfois de manière fondamentale, modifié la réglementation intéressant les banques. Parmi les nouveautés, qui ont incité les auteurs à étoffer leur ouvrage de 105 questions supplémentaires, se trouvent notamment les thèmes suivants : la réforme du droit des sûretés dans ses applications aux activités bancaires ; les développements relatifs au démarchage et à la vente à distance de produits bancaires et financiers ; la loi de sauvegarde. *L'exploitant de banque et le droit* est l'ouvrage de référence que tous les praticiens (commerciaux et responsables marketing des réseaux bancaires et des sièges) se doivent de garder à portée de mains.

L'EXPLOITANT DE BANQUE ET LE DROIT Réponses à 385 questions pratiques (4^e édition)

Patrice Bouteiller, Emmanuel Jouffin et François Ribay, 434 pages, 55 euros

www.revuebanelibraiirie.com

La librairie spécialisée dans la banque et la finance

La Librairie de la Banque et de la Finance • 18, rue La Fayette 75009 Paris • tél.: 01 48 00 54 00 • e-mail : librairie@revue-banque.fr