

KRAMER LEVIN

KRAMER LEVIN NAFTALIS & FRANKEL LLP



Présentation AFG - Le point sur la responsabilité disciplinaire et civile des sociétés de gestion

Retour sur un an de jurisprudence

- Hubert de Vauplane
- Hugues Bouchetemble

24 novembre 2016



Le contentieux disciplinaire

La pré-affectation « sous toutes ses coutures »

- Procédures
 - Respect des exigences de pré-affectation
 - Contrôle interne et pré-affectation
 - Enregistrement des transactions
 - Les sanctions
-
- Décision A* du 6 avril 2016
 - Décision F* du 4 déc. 2015



Rappel : ce que dit le texte de l'article 314-66 IV du RGAMF:

▣ « *Le prestataire de services d'investissement qui gère un OPCVM ou qui fournit le service de gestion de portefeuille défini a priori l'affectation prévisionnelle des ordres qu'il émet. Dès qu'il a connaissance de leur exécution, il transmet au dépositaire de l'OPCVM ou au teneur de compte l'affectation précise des bénéficiaires de ces exécutions. Cette affectation est définitive.* »

L'exigence de pré-affectation exprimée par la Commission des sanctions

Sa lecture par la Commission des sanctions :

*« Considérant qu'il convient de rappeler, à titre préliminaire, que l'obligation d'affectation prévisionnelle des ordres vise à **éviter le risque de discrimination dans le traitement des ordres, selon la qualité de leurs bénéficiaires, au vu des conditions de leur exécution** ; que l'obligation pour le prestataire d'être doté d'une procédure indiquant précisément les modalités de l'affectation prévisionnelle, en fonction, notamment, du mode de passation des ordres, vise à garantir le respect effectif de cette obligation ; **que ces règles de bonne conduite et d'organisation revêtent une grande importance au titre du respect de l'intérêt des clients** » (Décision F* du 4 déc. 2015)*

I- Les procédures d'affectation prévisionnelle des ordres

Décision F* du 4 déc. 2015

- Obligation pour les SGP de se doter de procédures d'affectation prévisionnelles opérationnelles
- En l'occurrence, il était reproché à la SGP le fait que les versions successives des procédures ne permettaient pas de détecter et de minimiser les risques nés de l'absence d'affectation prévisionnelle des ordres émis par les gérants :
 - Modalités pratiques de lapré-affectation n'étaient pas définies pour les ordres passés par *chat Bloomberg*
 - La procédure mise en place ne désignait pas avec précision le support dans lequel la pré-affectation devait être renseignée
 - Les procédures ne garantissaient pas que « *les fonds et les instruments financiers perçus en exécution des ordres étaient affectés au compte des clients selon une répartition figée avant l'émission de l'ordre puisque, d'une part, en matière d'ordre à la voix, cette affectation était enregistrée après l'exécution de l'ordre et, d'autre part, en matière d'ordre portant sur des paniers, aucun enregistrement de l'affectation n'était effectif avant la transmission de l'ordre* »

I - Les procédures d'affectation prévisionnelle des ordres

Moment de l'affectation

Décision F* du 4 déc. 2015

- ▣ Le moyen de défense soulevé jouait sur le moment de l'affectation prévisionnelle
- ▣ La SGP soutenait que l'article 314-66, IV n'oblige pas à affecter les ordres préalablement à leur passation, de sorte que ceux-ci peuvent être affectés au plus tard au moment de leur exécution
- ▣ Réponse de la Commission des sanctions :
 - « Considérant toutefois qu'en exigeant que le prestataire de services d'investissement définisse « *a priori l'affectation prévisionnelle des ordres qu'il émet* », les dispositions en cause instituent de façon claire une obligation de pré-affectation des ordres antérieurement à leur émission »

I - Les procédures d'affectation prévisionnelle des ordres

Cas des ordres sur chat

Décision F* du 4 déc. 2015

- ▣ Les ordres passés par *chat Bloomberg* ne sont pas nécessairement assimilés à des ordres à la voix
- ▣ Ce canal de passation des ordres doit en tout état de cause être contrôlé (archivage des copies d'écran de *chat Bloomberg* et transmission au contrôle interne) au regard de l'affectation prévisionnelle
- ▣ Même si l'affectation a pu être effectuée en pratique dans certains cas, la SGP est responsable de l'absence de procédure opérationnelle
- ▣ Conclusion :
 - pour la Commission des sanctions il n'existait aucune procédure d'affectation prévisionnelle des ordres passés par *chat Bloomberg* et des ordres passés sur les plateformes électroniques obligatoires
 - la procédure de pré-affectation des ordres passés à la voix n'imposait pas de figer l'affectation prévisionnelle des ordres sur paniers d'actions avant leur émission

I - Les procédures d'affectation prévisionnelle des ordres

Les dérogations prévues par les procédures

Décision A* du 6 avril 2016

■ Reproches formulés par la Commission :

- La procédure « générale » permettait de déroger à l'obligation d'affectation prévisionnelle dans les cas où le gérant transmettait lui-même un ordre sans recourir à un négociateur, soit pour 66% du montant total des transactions effectuées pour les clients
- Le principe de séparation des tâches de gestion et de négociation prévu par la procédure comportait de nombreuses exceptions autorisant le gérant à affecter lui-même les ordres postérieurement à leur émission
- La procédure « opérationnelle » pour laquelle l'indication du moment auquel l'affectation doit intervenir était entachée d'imprécision

I - Les procédures d'affectation prévisionnelle des ordres

Les dérogations prévues par les procédures

Décision A* du 6 avril 2016

En l'occurrence :

- ▣ La procédure dite générale de passation d'ordres pour compte de tiers imposait bien aux négociateurs une affectation des ordres **avant leur transmission** au marché
- ▣ Mais, elle prévoyait qu'en cas de négociation effectuée **directement par les gérants**, les ordres devaient être saisis dans le système informatique « **dans les plus brefs délais** suivant la négociation »
- ▣ La notion de « *brefs délais* » prescrivait une affectation dans un **délai de 10 minutes après la négociation, pouvant être porté à 45 minutes**
- ▣ les gérants pouvaient, **à leur discrétion**, choisir de négocier **eux-mêmes les ordres émis**
- ▣ La Commission en déduit la possibilité pour les gérants d'affecter des ordres postérieurement à leur émission

I - Les procédures d'affectation prévisionnelle des ordres

Décision A* du 6 avril 2016

Les arguments soulevés en défense étaient pertinents:

■ si l'affectation des ordres doit être définie avant leur émission, il demeure, en l'absence de doctrine du régulateur, une forte incertitude sur les moyens pratiques d'assurer la traçabilité de cette affectation lorsque

- les transactions résultent d'une négociation de gré à gré avec contrepartie,
- l'émission et l'exécution de l'ordre sont concomitantes, et
- Sur le marché secondaire, en raison de son illiquidité ;

En l'occurrence les procédures mises en place avant le contrôle tenaient compte de ces difficultés pratiques ;

■ le risque de discrimination entre portefeuilles sous mandat, que l'obligation d'affectation prévisionnelle est destinée à prévenir, est très faible au regard

- du type de gestion à long terme exercée et des spécificités de portefeuilles gérés qui induisent une concertation régulière avec les mandants,
- d'un pilotage axé sur le rendement à long terme et non sur la performance boursière à court terme, et
- des modalités de sa rémunération et de celles des gérants

II- Au-delà des procédures : l'affectation prévisionnelle des ordres en pratique

Décision F* du 4 déc. 2015

- Il était reproché à la SGP de s'être abstenue d'affecter, avant leur émission, aux comptes des clients ou des fonds, la majorité des ordres de l'échantillon analysé par la mission de contrôle
- Au surplus, la SGP n'avait pas respecté les dispositions des articles L. 533-10, 5°, et L. 533-8 du Code monétaire et financier en ne conservant pas d'enregistrement de certaines transactions permettant à l'AMF de contrôler
- La SGP s'était battue en vain sur la taille de l'échantillon : sur 137 ordres de l'échantillon, 70 n'étaient pas pré-affectés au moment de leur passation
- La SGP semblait d'ailleurs avoir reconnu durant le contrôle que « *Pour les opérations sur le marché obligataire passées à la voix, les ordres [étaient] saisis dans l'outil **entre 15 et 30 minutes après l'exécution*** »

III- Pré-affectation et contrôle interne

Décision F* du 4 déc. 2015

Application du système des « poupées russes »

Il était reproché à la SGP l'insuffisance de ses mécanismes de contrôle interne pour garantir le respect de ses obligations professionnelles, ceux-ci ne permettant pas :

- ✓ de détecter le risque qu'un ordre soit affecté au compte d'un client ou d'un fonds après son émission
- ✓ de constater que les éléments conservés étaient insuffisants pour retracer les transactions réalisées pour le compte des clients

III- Pré-affectation et contrôle interne selon la typologie de l'ordre

Décision F* du 4 déc. 2015

En l'occurrence :

■ **Pour les ordres autres que ceux passés sur le marché primaire obligataire ou par l'intermédiaire des plateformes électroniques** : aucun contrôle de l'affectation prévisionnelle n'était effectué, seul l'horodatage étant vérifié afin de s'assurer que les ordres étaient bien saisis par les gérants dans le système au moins le lendemain de leur négociation

■ **Pour les ordres passés sur les plateformes électroniques obligataires** : si le contrôle interne s'assurait que la pré-affectation était bien renseignée lorsque l'ordre était transmis et que l'affectation finale ne différait pas de l'affectation initiale, **cela se bornait, pour les ordres passés sur le marché primaire obligataire, à vérifier que l'affectation correspondait à l'affectation finale, sans rechercher si elle était antérieure ou postérieure à l'émission de l'ordre**, privant ainsi le contrôle de la pré-affectation de ces ordres de son caractère opérationnel

■ Pour les ordres passés à la voix : le contrôle interne ne procédait pas, même par sondage, à **l'écoute des enregistrements téléphoniques** pour s'assurer que l'affectation saisie dans son système était bien antérieure à la passation de l'ordre

■ **Pour les ordres par chat Bloomberg** : la SGP n'avait pas organisé d'archivage des copies d'écran de discussions entre le gérant et l'intermédiaire ; cette absence de contrôle ne lui permettait pas de déceler qu'elle ne conservait pas une piste d'audit suffisante pour effectuer un contrôle du respect de l'obligation d'affectation prévisionnelle des ordres par ses gérant

III- Pré-affectation et contrôle interne

Décision A* du 6 avril 2016

- ▣ « Le contrôle interne n'avait pas su détecter le risque de non-conformité, notamment au regard de l'obligation d'affectation prévisionnelle des ordres, alors même que, malgré leur caractère partiel, les contrôles effectués par la SGP permettaient de constater que de nombreux ordres étaient affectés aux portefeuilles des clients postérieurement à leur émission »

- ▣ « en recommandant de limiter dans la procédure le délai écoulé entre l'exécution d'un ordre et son affectation, plutôt que de le proscrire, et en ne relevant pas le caractère insuffisant des éléments conservés dans le système d'information pour retracer les ordres émis, la SGP n'avait pas pris les mesures appropriées pour remédier aux éventuelles défaillances qu'elle a constatées »

- ▣ au cours de la période allant de juin 2011 à septembre 2014, il n'avait été procédé par la SGP qu'à un seul contrôle relatif à l'affectation prévisionnelle des ordres qui s'est limité à comparer l'heure de l'exécution figurant sur la confirmation du courtier avec l'heure de la saisie dans le système interne d'AIF, sans vérifier l'intégralité de la piste d'audit

IV- Pré-affectation et enregistrement des données

Décision A* du 6 avril 2016

- ▣ Il était reproché à la SGP de ne pas s'être dotée de procédures encadrant la conservation des enregistrements des transactions effectuées et des informations s'y rapportant
- ▣ Pour 45% des ordres examinés, l'absence d'enregistrement avait empêché les contrôleurs de vérifier le respect de l'obligation d'affectation prévisionnelle des ordres
- ▣ La procédure prévoyait bien l'obligation de sauvegarder des données mais n'en fixait pas les modalités pratiques, de sorte qu'elle n'était pas opérationnelle
- ▣ Cette difficulté avait bien été identifiée lors de réunions du comité des risques, sans qu'aucun remède n'y soit apporté

Pré-affectation et quantum des sanctions

- Décision F* du 4 déc.. 2015 : 400 000 euros
- Décision A* du 6 avril 2016 : 950.000 euros

Décision S* du 18 juillet 2016

- ▣ Situation particulière : le commissaire aux comptes avait révélé au procureur de la République l'existence d'une falsification des comptes et la SGP avait déposé une plainte pour faux, usage de faux et abus de biens sociaux
- ▣ Rappel : obligation d'établir des informations financières qui offrent une image fidèle et sincère de la situation financière et soient conformes aux normes et règles comptables en vigueur, ce qui implique l'existence d'une procédure comptable prévoyant **une séparation des tâches appropriée, notamment entre l'accomplissement des opérations donnant lieu à écriture comptable, l'enregistrement, la conservation des données et pièces et les contrôles de premier niveau**
- ▣ L'absence de formalisation d'une procédure comptable spécifique avait été reconnue par la SGP
 - « qu'il eût été absurde [...], si tant est qu'elle en ait eu l'obligation, d'élaborer un document décrivant les systèmes et les modalités de traitement comptable déterminés et employés par son expert-comptable »
- ▣ Analyse contraire de la Commission : « la lettre de mission définissant la relation contractuelle de la SGP avec son expert-comptable, n'a pas pour objet de formaliser les procédures applicables au sein de l'entreprise cliente, ne s'analyse pas en une procédure et ne peut donc suppléer une telle procédure »

Décision S* du 18 juillet 2016

- ▣ La Commission des sanctions déroule classiquement ensuite les griefs, et en déduisant un défaut de contrôle interne
- ▣ La SGP avait bâti son argumentation sur le rôle de l'expert comptable : « elle était légitime à considérer que son processus comptable, externalisé auprès d'un professionnel réglementé, dont les diligences faisaient l'objet d'un contrôle légal par un commissaire aux comptes et d'une supervision par l'organe collégial de direction de la société, ne présentait pas de risque particulier
- ▣ Considérant que l'obligation faite aux SGP de contrôler leur dispositif comptable afin de détecter les risques de non-conformité ne peut être écartée par l'externalisation de la comptabilité vers un expert-comptable, qui laisse subsister une pleine responsabilité des SGP quant au respect de leurs obligations professionnelles en application des dispositions précitées de l'article 313-75 du règlement général de l'AMF
- ▣ L'argument est rejeté par la Commission : « ***l'obligation faite aux SGP de contrôler leur dispositif comptable afin de détecter les risques de non-conformité ne peut être écartée par l'externalisation de la comptabilité vers un expert-comptable, qui laisse subsister une pleine responsabilité des SGP*** »
- ▣ Sanction : 50 000 € pour la SGP et 30 000 € pour son dirigeant

Un classique : le rôle du dirigeant responsable

Décision S* du 18 juillet 2016

- ▣ Les contrôleurs avaient considéré qu'il y avait une absence de participation du second dirigeant (président du CA) à la direction effective de la SGP ; estimant que ce dirigeant n'avait pas procédé à des contrôles sur des opérations au jour le jour, ce qui manifestait un manque d'implication dans la gestion opérationnelle de la SGP de la part d'une personne ayant la qualité de second dirigeant

- ▣ L'implication opérationnelle limitée du 2nd DR avait privé la SGP du second regard nécessaire sur les agissements de son Directeur général

Un classique : le rôle du dirigeant responsable

Décision S* du 18 juillet 2016

- ▣ La Commission rappelle les règles traditionnelles en la matière : « chacun des deux dirigeants doit satisfaire à l'exigence de direction effective, de sorte que les pouvoirs respectifs dont ils disposent ne peuvent se limiter à ceux dévolus au président du conseil d'administration »
- ▣ Dans tous les cas, les dirigeants sont des personnes physiques investies de fonctions **opérationnelles et effectives**
- ▣ « Lorsqu'il n'est pas un mandataire social habilité à représenter la SGP, le second DR doit être habilité, par les organes sociaux à exercer la détermination effective de l'orientation de l'activité de la SGP, ce **qui comprend notamment le contrôle de l'information comptable et financière**
- ▣ Pour le président du CA, une telle implication ne se résume pas à une participation active aux tâches qui incombent au conseil d'administration dans le cadre du processus d'approbation des comptes annuels
- ▣ Les premier et second griefs démontraient que le contrôle du dispositif comptable par le président du conseil d'administration avait été inexistant

Une nouveauté : les carences en matière de traitement d'une réclamation

Décision S* du 18 juillet 2016

■ Une réclamation avait été adressée au Président du CA

■ Ce dernier avait répondu en ces termes : « Monsieur, / Je vous prie de bien vouloir vous adresser à Mr B qui connaît l'ensemble de ce dossier et a procédé au premier virement. Comme vous le savez le Président du Conseil d'administration ne doit pas et ne peut pas s'immiscer dans la gestion opérationnelle d'une société »

■ En l'occurrence :

- Le Président du CA s'était « contenté d'interroger un autre responsable sur les faits dénoncés alors que ce dernier était directement mis en cause dans la réclamation »
- Il n'avait pas sollicité [la cliente] afin qu'elle [leur] communique des informations ou des pièces complémentaires »
- Il n'avait pas réalisé un contrôle de l'état des comptes de la cliente, qui aurait « pu conduire la SGP à constater l'existence d'une anomalie confirmant les dires de [la cliente] »

■ Les mesures prises en vue du traitement de cette réclamation n'étaient donc pas jugées appropriées à la teneur des faits dénoncés »

■ Autrement dit : le « deuxième dirigeant responsable (...) alerté par un client sur des agissements anormaux du premier dirigeant responsable de la société », ne peut pas s'abstenir de vérifier le bienfondé de cette réclamation afin de s'assurer que les actes dénoncés ne révélaient pas de réels dysfonctionnements »

L'intérêt des porteurs dans les fonds immobiliers... encore

Décision Sté X, 25 nov. 2015

- ▣ La SGP gérait plusieurs SCPI

- ▣ L'un des actionnaires majoritaires de la SGP détenait plusieurs sociétés spécialisées dans l'immobilier en lien d'affaires avec la SGP, deux sociétés exerçant, pour la première, l'activité de marchand de biens et, pour la seconde, celle d'entrepreneur de travaux de rénovation

Décision Sté X, 25 nov. 2015

- Une limite de 20 % avait été prévue par le programme d'activités en matière de sourcing des projets immobiliers

- Sur ce point la Commission des sanctions a contredit les contrôleurs:
 - Les éléments de preuve n'étaient pas suffisants pour démontrer que la filiale était intervenue dans la présentation de certains biens immobiliers

 - La limite de 20% était calculée au regard de l'actif sous gestion et non aux seuls actifs immobilier (or la SGP était sous ce seuil)

L'intérêt des porteurs dans les fonds immobiliers... encore

Décision Sté X, 25 nov. 2015

- ▣ Le programme d'activités prévoyait également qu'un assistant tiers à la maîtrise d'ouvrage devait être désigné pour les appels d'offres

- ▣ Là encore, le rapport de contrôle a été largement démenti par la Commission : Ce tiers était intervenu pour la majeure partie des transactions immobilières (4 biens seulement avaient échappé à cette procédure)

L'intérêt des porteurs dans les fonds immobiliers... encore (le caractère opérationnel des procédures)

Décision Sté X, 25 nov. 2015

■ Caractère opérationnel des procédures de conflit d'intérêts: la Commission confirme sa jurisprudence tendant à considérer que s'il y a des dysfonctionnements, cela prouve le caractère non opérationnel de la procédure :

*« il résulte des développements qui précèdent que les mesures prévues par la procédure en cause, tenant à une mise en concurrence systématique des prestataires chargés de la rénovation des biens [...] n'ont pas été totalement respectées et n'ont pas permis d'éviter les situations de conflits d'intérêts [...] **qu'il est ainsi établi que la société n'était pas dotée d'une politique de gestion des conflits d'intérêts opérationnelle et efficace** »*

L'intérêt des porteurs dans les fonds immobiliers... encore (l'information des porteurs)

Décision Sté X, 25 nov. 2015

- La Commission des sanctions déduit de la défaillance de certaines mesures de prévention des conflits d'intérêts, **l'absence d'information des porteurs** :

« Considérant qu'il est établi que les mesures prises ne suffisaient pas à garantir que le risque de porter atteinte aux intérêts des clients serait évité ; que la société X n'a cependant fourni aucune information aux porteurs de parts des SCPI sur la nature ou la source des conflits d'intérêts qu'elle avait pourtant identifiés avant même l'obtention de son agrément ; que le manquement aux dispositions des articles L. 533-10 du code monétaire et financier et 313-23 du règlement général de l'AMF est caractérisé »

Une nouveauté : la vérification de l'agrément des partenaires

Décision F* du 26 octobre 2015

- Les faits concernaient un PSI spécialisé sur les produits de change
- Le reproche formulé par le Collège est rarement soumis à la Commission des sanctions : Il était reproché au PSI :
 - de ne pas avoir accompli les diligences nécessaires en vue de s'assurer que trois sociétés lui ayant apporté des clients, qui lui transmettaient des ordres pour le compte de ces derniers, disposaient « de la qualité et des compétences nécessaires leur permettant de gérer le compte des clients du PSI au moyen d'automates de trading ;
 - de ne pas avoir recherché si ces sociétés « disposaient d'un agrément leur permettant de fournir le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers »
 - De ne pas avoir vérifié le contenu du service proposé à ses clients » par ces sociétés « telles que les performances réalisées par les automates de trading ou encore la pertinence des stratégies économiques proposées
 - Le texte visé par la notification de griefs était l'article L. 533-11 du Code monétaire et financier : « *Lorsqu'ils fournissent des services d'investissement et des services connexes à des clients, les prestataires de services d'investissement agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients* » ;

Une nouveauté : la vérification de l'agrément des partenaires

Décision F* du 26 octobre 2015

- ▣ Les faits portaient sur 113 clients apportés par ces trois sociétés
- ▣ Ces clients utilisaient leurs automates de trading
- ▣ L'utilisation de ces automates de trading s'accompagnait de l'ouverture d'un compte par le client auprès du PSI et de la signature par ce dernier d'une procuration habilitant la société apporteuse titulaire de l'automate « en qualité de mandataire », à « gérer le compte du client »
- ▣ La Commission en a déduit qu'un mandat était donné aux sociétés par le client
- ▣ La Commission applique les guidelines de l'ESMA et rappelle qu'il faut être agréé pour fournir le service de gestion de portefeuille lorsque l'on émet des ordres pour le compte d'un client **à partir d'une plateforme automatisée** transformant des signaux d'achat ou de vente en ordres, exécutés pour le compte de clients sans autre intervention de ces derniers, de manière discrétionnaire

Une nouveauté : la vérification de l'agrément des partenaires

Décision F* du 26 octobre 2015

■ Le PSI avait rappelé que ses relations commerciales avec les 3 sociétés étaient antérieures à la publication des positions de l'ESMA – le débat juridique n'était donc pas aussi tranché

■ La Commission des sanctions rappelle toutefois que le PSI:

- remettait au client, lors de l'ouverture de son compte, un modèle de mandat susceptible d'être donné à l'apporteur d'affaires ;
- les mandats consentis, conformes à ce modèle, comportaient l'en-tête du PSI et mentionnaient l'existence d'une commission de gestion due par le client à l'apporteur d'affaires ;
- Le PSI avait donc connaissance des mandats de gestion consentis aux sociétés par ses clients ;
- Le PSI prélevait lui-même ces commissions et les portaient au crédit du compte détenu par chacune des sociétés ;
- Le PSI transférait directement sur les comptes des clients sous gestion concernés les gains ou pertes résultant des opérations effectuées pour leur compte ;

■ Le PSI avait ainsi activement participé à la mise en place administrative de la gestion de portefeuille confiée aux sociétés, ainsi qu'aux encaissements et décaissements qu'elle occasionnait

■ Il était donc parfaitement informé de la nature des activités exercées par ces dernières pour le compte de leurs clients communs

Conclusion qu'en tire la Commission : en s'abstenant de vérifier si les sociétés qui géraient les comptes de ses clients et dont elle exécutait les ordres bénéficiaient d'un agrément pour fournir le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, le PSI n'a pas agi d'une manière honnête, loyale et professionnelle

■ Sanction : 200 000 €

■ Cette décision doit être mise en perspective avec les différents avertissements publiés par l'AMF sur le FOREX ainsi que le projet de loi « Sapin II » qui interdit la publicité sur Internet des produits financiers hautement spéculatifs et risqués

L'information des porteurs sur le rachat avant l'échéance

Décision B* du 21 juin 2016

- Situation d'un PSI qui avait commercialisé des parts de FCP
- Ces FCP bénéficiaient d'une technique « d'assurance de portefeuille » (« Constant proportion portfolio insurance ») qui a pour objectif de garantir à l'investisseur un certain capital à une échéance donnée tout en cherchant par une indexation dynamique à bénéficier de la performance d'un marché sous-jacent risqué, ce qui implique une répartition des « avoirs (...) entre un portefeuille d'actifs sans risque et un portefeuille d'actifs risqués »
- Le FCP prévoyait une garantie du capital net investi à maturité
- L'AMF avait attiré l'attention de LBP sur l'évolution très défavorable de la valeur liquidative des fonds, qui avaient connu une baisse de 15% à 30% par rapport à la valeur initiale de souscription et sur la problématique commerciale qui en découlait: **les porteurs de parts étant exposés à une perte certaine en cas de rachat par anticipation, alors que les fonds étaient garantis en capital à l'échéance**

Décision B* du 21 juin 2016

- Le Collège reprochait à l'établissement le fait que, lors de la demande de rachat des parts de FCP le PSI n'avait pas délivré à ses clients une information de nature à les éclairer de façon suffisante sur les conséquences d'une cession prématuré

- Certains clients n'avaient été avertis:
 - ni du fait que la cession prématurée des parts emportait la perte du bénéfice de la garantie,
 - ni du caractère certain de la perte en capital compte tenu de la forte décote des valeurs liquidatives des fonds,
 - ni de l'évaluation du montant de cette perte

Décision B* du 21 juin 2016

■ Pour sa défense, le PSI faisait valoir que les informations exigées par la réglementation étaient fournies aux investisseurs potentiels avant et au moment de la souscription ainsi qu'en cours de vie des fonds :

- dans les rapports annuels et périodiques
- sur les relevés de portefeuille qui mentionnaient la valorisation des parts et, partant, permettaient de déterminer la plus ou moins-value latente par rapport aux investissements initiaux

L'information des porteurs sur le rachat avant l'échéance

Décision B* du 21 juin 2016

■ La Commission des sanctions rejette cet argument et considère que le PSI a enfreint l'article L. 533-12-II CMF : « *Les prestataires de services d'investissement communiquent à leurs clients, notamment leurs clients potentiels, les informations leur permettant raisonnablement de comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents, afin que les clients soient en mesure de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause* »

■ Elle se fonde sur le sondage réalisé par les équipes de contrôle : près de 98% des dossiers examinés ne comportaient pas les informations permettant aux clients de prendre leur décision d'investissement en connaissance de cause

L'information des porteurs sur le rachat avant l'échéance

Décision B* du 21 juin 2016

- ▣ Au surplus, certains conseillers clients avaient **recommandé** de céder les parts avant l'échéance
- ▣ Le conseil prodigué au client le conduisait à réaliser une perte immédiate sans justification
- ▣ Sur les 7 dossiers retenus par la notification de griefs, 5 ont donné lieu à un conseil en investissement inadapté, soit 45% de l'échantillon de 11 dossiers analysé par la mission de contrôle
- ▣ Sanction : 1 500 000 €

Décision Y* du 24 mars 2016

- Les décisions de la Commission des sanctions de l'AMF rendues en matière de délégation sont assez rares.
- La difficulté de la décision portait sur l'ampleur de l'immixtion d'un tiers dans la gestion qui – si elle est prééminente – est susceptible de caractériser ou non la délégation de gestion.
- La Commission des sanctions était ici invitée à déterminer si les décisions de gestion étaient prises par la société de gestion ou par sa société sœur. La question était difficile, car elle impose d'identifier *in concreto* quelle est l'entité qui décide effectivement des investissements, en recourant à la méthode du faisceau d'indices.
- La Commission des sanctions se fonde sur trois principaux critères :
 - ✓ chacune des opérations d'achat ou de vente réalisées par la société de gestion était précédée d'un courrier électronique des équipes de la société sœur précisant le montant et la date à laquelle l'opération devait intervenir ainsi que, le cas échéant, l'adéquation entre l'investissement proposé et l'allocation cible ;
 - ✓ depuis la création du fonds, l'intégralité des ordres d'investissement et de désinvestissement réalisés pour le compte de la société de gestion avaient été adressés, pour exécution, par la société sœur au gérant de la société de gestion ;
 - ✓ le processus d'investissement correspondait à celui envisagé initialement lors la création du fonds, quand bien même ce processus avait été abandonné.

Les moyens de la SGP – le siège social

Décision L* du 17 novembre 2016

- Décision née des difficultés financières conjoncturelles que peut rencontrer une SGP
- Le Collège reprochait le fait que la SGP exerçait son activité au domicile de son dirigeant et s'était trouvée dépourvue de locaux à usage professionnel
- Elle avait attendu 9 mois pour le notifier à l'AMF
- Analyse de la Commission :
 - « *L'appartement dans lequel la SGP a exercé son activité était, pour partie, à usage d'habitation [,,] son président, y ayant sa résidence principale, ainsi que certains de ses proches. Il était, de surcroît, utilisé par une autre entité juridique, sans que la partie des locaux affectés à cette dernière ait été précisée. La séparation entre les différents usages de l'appartement n'était pas clairement établie. L'occupation de l'appartement par la SGP n'a fait l'objet d'un contrat écrit, stipulant une mise à disposition gracieuse, qu'après l'établissement du rapport de contrôle. Ainsi, les locaux utilisés par la SGP pour exercer son activité ne présentaient pas des garanties suffisantes en termes d'indépendance et de confidentialité* »

Les moyens de la SGP – les moyens affectés à la gestion financière

Décision L* du 17 novembre 2016

- Le Collège reprochait à la SGP de n'avoir en réalité qu'un seul et unique gérant financier (le dirigeant)
- Le débat portait sur les qualifications de la seconde personne nommée en en qualité de gérant, à savoir le fils du dirigeant
- L'analyse de la Commission est la suivante:

« Au moment de son embauche par la SGP, le nouveau gérant financier, né en 1991, étudiant en licence de sciences politiques, avait effectué deux stages, au sein d'un cabinet d'audit et au sein d'un groupe de médias pour le compte duquel il avait réalisé une étude de marché. Il a obtenu de l'AMF la certification professionnelle des acteurs de marchés. Il était inscrit en Master 1 de sciences politiques.

Ainsi, eu égard à sa formation en cours et à sa très faible expérience professionnelle, et nonobstant l'obtention de la certification AMF, qui se borne à consacrer une réussite à un examen théorique destiné à vérifier l'acquisition par les collaborateurs de prestataires de services d'investissement d'un niveau de connaissances minimales dans douze domaines relatifs à l'environnement réglementaire et déontologique et aux techniques financières, le fils cadet ne disposait pas des qualifications, des connaissances et de l'expertise requises pour exercer la fonction de gérant financier ».

Les moyens de la SGP – les moyens financiers

Décision L* du 17 novembre 2016

- Problématique du respect du ratio des fonds propres réglementaires
- La SGP considérait qu'elle a émis des obligations remboursables en actions (ORAE) ou qui ont été, à tort, exclues des fonds propres réglementaires par la mission de contrôle alors qu'il s'agit de titres de «quasi-capital », et invoquait à l'appui de son analyse les positions de la « *Compagnie des Commissaires aux comptes* » et de la COB ainsi que la validation par son commissaire aux comptes du classement de ces obligations en fonds propres
- Pour la Commission :
 - ✓ les ORAE ne figurent pas dans la liste des postes entrant dans le calcul des fonds propres réglementaires dressée par l'instruction n° 2008-03
 - ✓ les services de l'AMF avaient fait part de leurs doutes
 - ✓ le commissaire aux comptes avait déclaré ne pas avoir pris position sur le classement comptable des ORAE retenu dans les comptes annuels



Le contentieux civil

Bref rappel

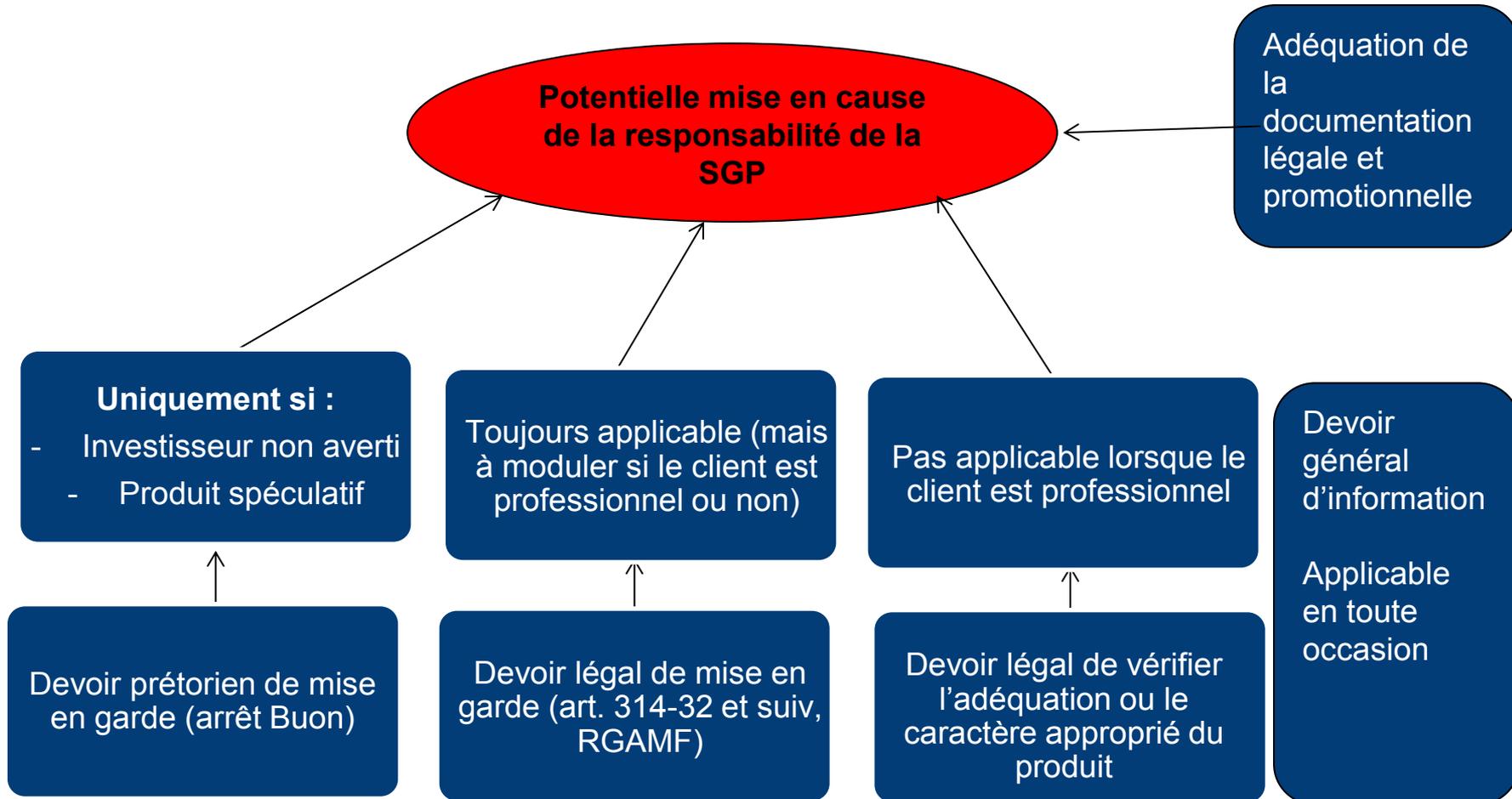
Les obligations précontractuelles et contractuelles des SGP

A – L'obligation d'information

B – Le devoir de mise en garde concernant les produits spéculatifs et la définition de la politique d'investissement dans le mandat

C – Le devoir de conseil et la distinction entre devoir précontractuel de conseil et absence de devoir contractuel de conseil dans le cas d'une gestion discrétionnaire

Rappel des trois principaux faits générateurs de la responsabilité de la SGP PSI - schématisation



Panorama des dernières décisions des juridictions civiles

- Cass. Com. 29 septembre 2015, n° 14-18379
- Cass. Com. 17 novembre 2015, n° 14-18673
- CA Versailles 24 novembre 2015, n° 14-08403
- CA Paris 12 janvier 2016, n° 13-04921
- Cass Com. 16 février 2016, n° 14-25104
- Cass Com. 16 février 2016, n° 14-23900
- CA Angers 1^{er} mars 2016, n° 13-03333
- Com. 30 mars 2016, n° 14-24034
- Trib. Correct. Paris 11 avril 2016

Cass. Com. 29 septembre 2015, n° 14-18379

Gestion sous mandat

Rédaction du mandat

- La gestion sous mandat est normalement une gestion discrétionnaire
 - Art. D. 321-1, 4° CMF: la gestion de portefeuille pour compte de tiers est le fait de « *gérer, de façon discrétionnaire et individualisée, des portefeuilles incluant un ou plusieurs instruments financiers dans le cadre d'un mandat donné par un tiers* »
- Mais une gestion discrétionnaire ne signifie pas une gestion arbitraire: si le gestionnaire est libre de prendre, pour le compte de son client, les actes d'administration et de disposition (décisions d'investissement et de désinvestissement) sur les instruments financiers et espèces composant le portefeuille, cette liberté est encadrée par les stipulations du mandat de gestion
- Le problème, en l'espèce, portait sur l'étendue exacte du mandat de gestion. Le contrat tel que proposé au client comportait une limite du 1/3 du portefeuille en actions, mais la SGP faisait état du biffage, dans le corps du mandat de gestion, de l'ensemble des mentions faisant référence à une limitation de la part d'actions
- **Décision : dans un mandat de gestion discrétionnaire, dès lors que le mandant a biffé l'ensemble des mentions faisant référence à une limitation de la part d'action devant composer le portefeuille, la SGP est libre du choix des investissements en instruments financiers**
- Cet arrêt, qui ne pose pas une solution nouvelle, invite toutefois les gestionnaires à la prudence dans la rédaction des mandats de gestion:
 - Pour mémoire, l'AMF a modifié sa position-recommandation n° 2007-21 relative aux obligations professionnelles à l'égard des clients non-professionnels en matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers. L'AMF considère par exemple que la mention « profit prudent » n'est pas adaptée à un portefeuille exposant plus de 30 % de son actif net à des actifs risqués de type actions, obligations spéculatives

Cass. Com. 17 novembre 2015, n° 14-18673

La responsabilité du PSI en cas d'ordres de bourse passés par Internet

- La violation par le PSI de l'ancien article 321-62 du règlement général de l'AMF ne crée pas une simple perte de chance du client d'obtenir le blocage de l'ordre.
 - La question a donné lieu à de nombreux arrêts de cassation, signe d'une forte résistance des juges du fond.
 - L'article 321-62, aujourd'hui abrogé, faisait alors obligation au prestataire qui tient lui-même le compte espèces et d'instruments financiers de son client de disposer d'un système automatisé de vérification du compte, étant entendu qu'en cas d'insuffisance des provisions et des couvertures, le système devait assurer le blocage de l'entrée de l'ordre.
 - Les premiers arrêts rendus par la Cour de cassation en la matière auront consisté à censurer les juges du fond pour ne pas avoir sanctionné, sur le terrain de la responsabilité civile, les prestataires qui n'avaient pas mis en place les mesures prescrites, au préjudice de leurs clients. C'est ainsi que dans un arrêt du 4 novembre 2008, la Cour de cassation a cassé et annulé l'arrêt de cour d'appel qui avait jugé que la banque n'intervenant nullement dans la passation d'ordres par l'intermédiaire du système Internet, il ne pouvait pas lui être reproché de ne pas avoir mis en œuvre des moyens techniques dont elle ne disposait pas nécessairement à l'époque afin d'éviter que les règles figurant au contrat ne soient transgressées. Dans un arrêt du 13 juillet 2010, la Cour a censuré des juges du fond qui avaient écarté la faute du prestataire qui, quoiqu'il n'ait pas mis en place de procédure de blocage des ordres, s'était attaché à remédier par lui-même à la passation par son client d'ordres irréguliers – ventes à découvert – en passant des ordres en sens inverse.

Cass. Com. 17 novembre 2015, n° 14-18673

La responsabilité du PSI en cas d'ordres de bourse passés par Internet (suite)

- La décision s'inscrit dans la lignée des précédentes, mais elle précise le régime du préjudice réparable :
 - **« Attendu que le prestataire habilité qui fournit les services de réception et transmission d'ordres via internet doit, lorsqu'il tient lui-même le compte d'espèces et d'instruments financiers de son client, disposer d'un système automatisé de vérification du compte qui, en cas d'insuffisance des provisions et des couvertures, assure le blocage de l'entrée de l'ordre**
 - **Attendu que, pour condamner la Caisse à payer à M. X... les sommes de 13 031, 93 euros et 18 085, 42 euros en réparation du préjudice dû au manquement par la Caisse à son obligation de bloquer les ordres passés à découvert, l'arrêt retient que ce préjudice consiste en la perte de la chance d'obtenir le blocage de ces ordres ;**
 - **Qu'en statuant ainsi, alors que si le système automatisé avait fonctionné, l'entrée des ordres aurait été bloquée, de sorte qu'en l'absence d'aléa, le préjudice ne pouvait consister en la seule perte de la chance d'obtenir ce blocage, la cour d'appel a violé les textes susvisés »**

CA Versailles 24 novembre 2015, n° 14-08403

Précisions sur les contours de l'obligation de conseil et d'information à la charge des CIF

- La cour d'appel de Versailles a confirmé un jugement rendu le 30 octobre 2014 par le tribunal de commerce de Nanterre ayant condamné solidairement un conseiller en investissements financiers (CIF) et son assureur au paiement à l'un des clients du CIF d'une somme de 31 047 € à titre de dommages et intérêts (à laquelle s'ajoute la somme de 1 € à titre de dommages et intérêts en réparation du préjudice moral subi par le client). Cette condamnation est motivée par le manquement du CIF, à son « devoir objectif de conseil et d'information », dont l'existence – déjà reconnue par la commission des sanctions de l'AMF – est ainsi confirmée par le juge judiciaire.
- Faits:
 - À partir de 2006, une personne physique s'est rapprochée d'un cabinet de conseil en gestion de patrimoine, enregistré en qualité de CIF, afin d'évaluer sa politique de placements à leviers fiscaux et de déterminer des solutions d'investissement.
 - Sur les conseils du cabinet CIF, cette personne a souscrit un engagement d'acquisition de parts de différentes sociétés en participation ayant pour activité, notamment, l'acquisition auprès d'une société basée au Luxembourg de panneaux photovoltaïques ainsi que leur installation dans des centrales de production d'électricité basées dans les DOM-TOM gérées par une affiliée de la société luxembourgeoise, de façon à pouvoir bénéficier des réductions d'impôt propres à ces investissements.
 - L'Administration fiscale ayant ouvert une enquête sur la réalité des investissements réalisés, elle a conclu que le bénéfice de la réduction d'impôt recherchée devait être refusé. Elle a donc adressé au client du cabinet CIF une proposition de rectification d'impôt de 35 633 € au titre de la réduction d'impôt déclarée pour l'année 2008.
 - Le 28 octobre 2011, une information judiciaire a été ouverte devant le tribunal de grande instance de Paris à l'encontre du dirigeant du groupe fournissant les installations, du chef, notamment, d'escroquerie en relation avec les opérations de défiscalisation sur les départements et territoires d'outre-mer.

CA Versailles 24 novembre 2015, n° 14-08403 Précisions sur les contours de l'obligation de conseil et d'information à la charge des CIF (suite)

- La cour d'appel n'ayant pas visé les dispositions de l'article L. 541-8-1 du Code monétaire et financier, elle se réfère aux seules dispositions du règlement général de l'AMF pour caractériser l'obligation d'information et de conseil du cabinet CIF. Elle cite ainsi les articles 325-4 et suivants du règlement général, et souligne :
 - que le cabinet CIF est tenu de remettre, en préalable à ses conseils, une lettre de mission (ce qu'il ne justifie pas avoir fait au cas d'espèce) ;
 - que les informations, y compris à caractère promotionnel, adressées par un CIF doivent présenter un caractère exact, clair et non trompeur (la cour démontrant que cette obligation n'a pas été remplie) ;
 - que le conseil au client est formalisé dans un rapport écrit justifiant les différentes propositions, leurs avantages et les risques qu'elles comportent au regard de la situation financière du client, de son expérience en matière financière et de ses objectifs en matière d'investissements (qui ne semble pas avoir été établi en l'espèce).

CA Versailles 24 novembre 2015, n° 14-08403 Précisions sur les contours de l'obligation de conseil et d'information à la charge des CIF (suite)

- Dans le droit fil de la jurisprudence de la commission des sanctions de l'AMF16, la cour d'appel retient l'existence d'une obligation de conseil et d'information propre au cabinet CIF, distincte des éventuelles obligations des producteurs ou des monteurs des produits ou solutions financières qu'il propose à ses clients.
- Mais la cour d'appel va plus loin. Peu importe que le cabinet CIF ait obtenu divers avis juridiques ou lettres de confort. En n'ayant à aucun moment cherché à vérifier par lui-même que la condition essentielle à l'avantage fiscal était présumée acquise avant de « *faire souscrire* » le client en 2008 (alors même que la Chambre des indépendants du patrimoine avait émis à destination de ses membres une mise en garde concernant les montages défiscalisants, notamment ceux liés au Girardin Industriel), le cabinet CIF a manqué à « *son obligation de l'évaluation professionnelle du produit de défiscalisation telle qu'elle s'évince de l'article 325-6 du règlement général de l'AMF* ».

(Décision quasiment similaire rendue dans la même affaire par la Cour d'appel de Toulouse le 11 mai 2016 (n° 15-01269))

CA paris 12 janvier 2016, n° 13-04921

Dualité de responsabilité des SGP gérant discrétionnairement des portefeuilles comportant des parts d'OPC « maison »

- La société de gestion de portefeuille engage sa responsabilité civile comme gestionnaire individuel et, le cas échéant, comme gestionnaire collectif des OPC dont les parts ou les actions ont été souscrites pour le compte de son client.
- Faits:
 - Un client avait donné à une société de gestion un mandat de gestion discrétionnaire ayant pour objet de gérer les avoirs en espèces, valeurs mobilières ou autre titres déposés sur un compte de titres dans les livres d'une banque. En 2006, la société de gestion avait souscrit pour le compte de son client des parts de deux FCP, dont elle assurait la gestion. En 2011, le client liquida les parts des fonds et engagea la responsabilité du gestionnaire, lequel appela en garantie son assureur de responsabilité professionnelle. Il reprochait à la société de gestion un manquement à son obligation d'information ainsi que des fautes de gestion.
- Certaines fautes étaient explicitement relatives au mandat de gestion, d'autres à la souscription des parts d'OPC. La cour d'appel de Paris ne retient que le manquement à l'obligation précontractuelle d'information, à l'origine de « *la perte de chance d'avoir pu effectuer un autre placement* ».
- Cet arrêt illustre la dualité de responsabilité des SGP: elles sont habilitées à fournir à titre principal le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou à gérer un ou plusieurs OPC. Ces activités relèvent, d'un côté de la directive MIF, de l'autre des directives OPCVM et AIFM transposées dans le Code monétaire et financier et le règlement général de l'AMF. Lorsqu'elles exercent de front les deux activités, les SGP sont autorisées à investir en parts ou actions d'OPC qu'elles gèrent pour le compte de leurs clients dont elles gèrent le portefeuille, sur le fondement d'un mandat de gestion, à condition que ce contrat en prévoit la possibilité. Si tel est le cas, la SGP s'expose à engager sa responsabilité civile envers son client non seulement au titre de l'inexécution du mandat de gestion, mais également de celui de la souscription pour le compte de son client, dans le cadre de ce contrat, des parts ou des actions des OPC.

Cass. Com. 16 février 2016, n° 14-25104

Le service d'investissement de réception-transmission d'ordres portant sur des FCP « Madoff »

- Faits :
 - Un client, non professionnel, qui n'avait pas mentionné dans le questionnaire de connaissance et classification du client le projet de placements sous la forme de services et instruments à risque élevé, a passé un ordre d'achat de 500 000 euros en adressant à la banque un document intégralement rédigé en langue anglaise, faisant référence à un « Confidential memorandum » décrivant une opération visiblement complexe, à degré de risque élevé. Le client réclamait réparation du préjudice consistant en la perte de chance de souscrire le service financier adapté qui n'a pas été fourni, en fondant sa demande sur un manquement à l'obligation d'information et de mise en garde quant aux risques financiers encourus.
- La Cour de cassation rejette le pourvoi contre l'arrêt d'appel qui a considéré que le PSI (banque) était lié uniquement par un service de réception-transmission d'ordres pour le compte du client : le PSI devait à ce titre donner à son client une information claire et accessible à sa compréhension sur les modalités de l'opération proposée par lui et sur leurs conséquences. N'ayant pas mis en garde son client sur la complexité et le risque élevé de cette opération et ne l'ayant pas averti de son absence totale de vérification, le PSI est condamné à réparer le préjudice qui est limité à la seule perte de chance pour le client de ne pas souscrire à ce produit spéculatif et complexe.
- Une jurisprudence abondante sanctionne pour violation des dispositions de l'article L. 533-13 les PSI qui n'ont pas respecté les règles de bonne conduite de profilage du client. Les PSI doivent se préconstituer la preuve de leurs diligences à cet égard, car il leur incombera, le cas échéant, de démontrer qu'ils ont bien satisfait à cette obligation de profilage. En l'espèce, ce profilage a bien été effectué par la banque, mais celle-ci devait constater sur la base des informations fournies par le client que le service d'inscription en compte et de RTO portant sur ces produits Madoff, demandés par le client, n'étaient pas adaptés ; une mise en garde aurait dû être adressée au client.

Cass. Com. 16 février 2016, n° 14-23900

Souscription de part d'OPC et obligation d'information

- Un manquement à l'obligation d'information dans la souscription de parts d'OPC est susceptible de constituer un dol par réticence ayant vicié le consentement de l'investisseur
- Faits :
 - Un client a souscrit auprès d'un PSI des parts d'un FCP « Double'O Monde 2 » pour environ 50.000 €. La notice d'information indiquait que l'objectif du FCP était d'obtenir le doublement du capital à l'échéance du produit, et qu'aucune action du panier ne devait perdre 40 % ou plus de sa valeur pour que cet objectif soit atteint. Le PSI ayant fait savoir que la chute de plus de 40 % d'une action FORD ne permettait pas de lui attribuer le doublement de son capital investi, le client l'a assigné en paiement de DI pour manquement à son obligation d'information et manœuvres dolosives.
 - La Cour d'appel avait rejeté sa demande
 - L'invocation du dol en matière de souscription de parts d'OPC est rare, et rares sont les actions qui aboutissent (CA Paris 14 sept. 2009; CA Paris 30 octobre 2012)
- La Cour de cassation censure pour manque de base légale la décision d'appel qui n'a pas recherché, ainsi qu'elle y était invitée, « *si la chute de l'action Ford, constatée antérieurement à la souscription par M. X... des parts du fonds commun de placement, conjuguée avec les difficultés rencontrées à l'époque de cette souscription par le secteur d'activité de l'industrie automobile, n'annihilait pas la perspective de doublement du capital qui était l'objectif de ce placement, et s'il n'en résultait pas que le silence [du PSI] sur ces éléments revêtait un caractère dolosif* ».
- On observera que s'il y a dol, il émane du commercialisateur agissant pour le compte de la société de gestion du FCP

Cass. Com. 30 mars 2016, n° 14-24034

Gestion individuelle – Fraude Madoff – Obligation de diligence

- Peut-on reprocher à une SGP française investie d'un mandat de gestion discrétionnaire de n'avoir pas détecté la fraude Madoff ?
 - Une société avait confié à une SGP mandat d'assurer la gestion de ses avoirs déposés sur un compte ouvert auprès d'une banque, cette dernière intervenant également comme transmetteur d'ordres. En exécution de ce mandat, la SGP, le 22 juin 2008, la SGP donna l'ordre à la banque d'acheter pour le compte de son client des parts de la SICAV Luxalpha avant que ne soient révélés les agissements frauduleux de B. Madoff. Le client assigne la SGP et la banque transmetteur d'ordre en responsabilité civile.
- La Cour de cassation écarte la responsabilité pour les deux raisons suivantes:
 - « la cour d'appel, devant laquelle il n'était pas soutenu que la SGP aurait dû être dotée d'un service chargé d'identifier les risques de perte ou de diminution de la valeur des instruments financiers de ses clients et capable de déjouer une escroquerie aussi grossière que celle en cause, n'avait pas à effectuer une recherche qui ne lui était pas demandée »
 - « qu'après avoir constaté que les réviseurs comptables avaient déposé leur rapport sur les comptes de la Sicav Luxalpha pour l'année 2007 et avaient certifié sans réserve les comptes des années 2004 à 2007, l'arrêt retient que la SGP ne peut se voir reprocher de n'avoir pas informé le client de l'existence de bulletins de souscription excluant la responsabilité de la banque dépositaire, puisque la convention de services conclue avec la banque teneur de compte du mandant stipulait que la bonne exécution des ordres incombait à cette dernière et que la SGP pouvait seulement vérifier les documents qui lui avaient été remis ; qu'il retient encore que la SGP a tenu le client régulièrement informé de la gestion et des performances de la Sicav Luxalpha »

Trib. Correct. Paris 11 avril 2016 (jugement frappé d'appel) Pratiques commerciales trompeuses

- Le tribunal correctionnel de Paris a condamné un PSI à verser une amende de 187.500 euros pour pratique commerciale trompeuse

- Faits :
 - L'affaire remonte à 2001. A l'époque, la banque lance un nouveau produit à capital garanti, Jet3, qui promet un triplement de la mise en dix ans à condition qu'aucun des titres d'un panier de douze actions ne baisse de plus de 40%. La banque s'engage à rendre le capital de départ en cas de retournement des marchés. En 2008, les actions dévissent, ce qui réduit à 0 toute plus-value. La banque restitue le capital initial, mais amputé des frais de souscription et des frais de gestion, qui atteignent environ 1% par an, et, au total, 18 millions d'euros pour les 11.000 clients. A l'arrivée, les souscripteurs n'ont donc récupéré que 90% de leur mise initiale et s'estiment trompés par les documents commerciaux.

- Pour le tribunal correctionnel de Paris « *dans aucun document, il n'est explicitement indiqué que le montant garanti à la fin du contrat n'est pas égal au montant investi par le consommateur mais à cet investissement déduction faite des frais perçus par les sociétés du groupe bancaire* », « *les allégations présentes dans la brochure publicitaire (...) étaient trompeuses* ».

KRAMER LEVIN

Hubert de Vauplane

Associé

Kramer Levin Naftalis & Frankel LLP

49, Avenue Hoche 75008 Paris

Tel +33 (0)1 44 09 46 80 Fax +33 (0)1 44 09 46 01

Mob +33 (0)6 80 11 74 82

hdevauplane@kramerlevin.com

New York Paris Silicon Valley www.kramerlevin.com

KRAMER LEVIN

Hugues Bouchetemble

Associé

Kramer Levin Naftalis & Frankel LLP

49, Avenue Hoche 75008 Paris

Tel +33 (0)1 44 09 46 55 Fax +33 (0)1 44 09 46 01

Mob +33 (0)6 27 08 61 62

hbouchetemble@kramerlevin.com

New York Paris Silicon Valley www.kramerlevin.com