

25 juin 2010

Le Contenu des documents commerciaux d'OPCVM : commentaire de l'arrêt de la Cour de cassation du 15 juin 2010

La Cour de cassation a rendu le 15 juin 2010¹ une nouvelle décision relative au contenu des documents commerciaux des fonds à formule.

Résumé des faits et de la procédure

Dans cette affaire, un fonds à formule proposait une garantie en capital à condition que l'indice de référence (« Euro 50 ») ne baisse pas de plus de 23 %.

La Cour d'appel avait condamné le PSI à indemniser les porteurs en invoquant le fait qu'il avait contrevenu « *aux dispositions du règlement 89-02 de la COB, puisque, si les documents publicitaires donnent des exemples chiffrés de gain, ils ne font aucune allusion à une baisse du CAC 40 de 23 % ou plus et ne donnent aucun exemple chiffré de perte de capital* ».

La décision de la Cour de cassation

La Cour de cassation casse cette décision en rappelant que la réglementation n'impose pas de mentionner des exemples chiffrés défavorables dans le document publicitaire, à partir du moment où l'existence des situations défavorables n'est pas occultée.

En effet à l'époque des faits le règlement 89-02 de la COB disposait :

« (...) *La publicité concernant des OPCVM ou des compartiments doit être cohérente avec l'investissement proposé et mentionner, le cas échéant, les caractéristiques moins favorables et les risques inhérents aux options qui peuvent être le corollaire des avantages énoncés.* »

La Cour de cassation en déduit le 15 juin 2010 qu' « en retenant que l'article 33 du règlement n°89-02 de la Commission des opérations de bourse imposait de faire figurer dans les documents publicitaires des exemples chiffrés de perte en capital, la cour d'appel a ajouté à ce texte une condition qu'il ne comporte pas, violant ainsi cette disposition »

La Cour de cassation renforce cette position en précisant que la Cour d'appel ne pouvait considérer que le PSI n'avait pas rempli ses obligations à partir du moment où il était indiqué dans le document commercial que le capital était garanti jusqu'à 23% de baisse de l'indice.

Cette décision complète la position de la Cour par rapport aux précédentes décisions rendues sur la portée des documents commerciaux.

Il sera surtout intéressant de tenter de l'analyser au regard de la nouvelle réglementation issue de la directive MIF intégrée dans les articles 314-10 et suivants du RGAMF qui disposent notamment à propos de l'information claire exacte et non trompeuse :

« *Elle est exacte et s'abstient en particulier de mettre l'accent sur les avantages potentiels d'un service d'investissement ou d'un instrument financier sans indiquer aussi, correctement et de façon très apparente, les risques éventuels correspondants.* » (...) « *Elle ne travestit, ni ne minimise, ni n'occulte certains éléments, déclarations ou avertissements importants* »

Cependant, si les nouveaux textes sont plus exigeants en matière de qualité de l'information, il n'est toujours pas expressément fait mention d'exemples chiffrés. Ces exemples ne seraient donc pas obligatoires, selon la Cour, pour assurer une information claire exacte et non trompeuse (leur présence sera cependant en général un critère nécessaire pour assurer la qualité du document).

==> La lecture par les tribunaux des textes issus de la MIF est donc à suivre.....

PS : les autres moyens soulevés dans cette décision ne sont pas repris dans la présente note.

Jérôme ABISSET

¹ [Cassation chambre commerciale du 15 juin 2010 N° 09-67415](#)