

Nullité d'une souscription de parts d'OPCVM pour réticence dolosive

Commentaire par Isabelle RIASSETTO

GESTION COLLECTIVE

Le manquement à une obligation précontractuelle d'information ne peut suffire à caractériser un dol par réticence dans la souscription de parts d'OPCVM si ne s'y ajoute la constatation du caractère intentionnel de ce manquement et d'une erreur déterminante provoquée par celui-ci.

[CA Paris, pôle 5, ch. 7, 30 oct. 2012, RG n° 2012/00087](#)

Note :

Rares sont en matière d'OPCVM, les hypothèses dans lesquelles un investisseur ose intenter une action en annulation du contrat de souscription de parts en invoquant un dol émanant du commercialisateur des parts (V. [CA Paris, ch. 15, sect. B, 6 oct. 2006, RG n° 05/04867](#) – [CA Rouen, ch. 2, 25 oct. 2007 : *JurisData* n° 2007-347285](#) – [CA Colmar, ch. civ., 1re sect. A, 11 déc. 2007 : *JurisData* 2007-356971](#) – [CA Grenoble, ch. civ. 1, 4 mars 2008, RG n° 05-00589](#) – [CA Montpellier, ch. 2, 15 déc. 2009 : *JurisData* n° 2009-019188](#) et sur pourvoi [Cass. com., 15 févr. 2011, n° 10-12.185 : *JurisData* 2011-001973](#) – [CA Metz, ch. 1, 24 févr. 2011, RG n° 08/03312](#), 11/00167. – [CA Paris, Pôle 5, ch. 6, 27 oct. 2011, RG n° 09/00474](#) – [CA Paris, Pôle 5, ch. 6, 15 nov. 2012, RG n° 10/14009](#)). Plus rares encore sont celles dans lesquelles les juges accèdent à sa demande (V. [CA Paris, 15e, sect. A, 14 sept. 1999 : *JurisData* n° 1999-115941](#)).

Aussi, l'arrêt de la cour d'appel de Paris du 30 octobre 2012, qui prononce l'annulation d'un contrat de souscription de parts d'un FCP pour réticence dolosive, mérite-t-il de retenir l'attention. Cet arrêt s'inscrit dans le cadre des prolongements civils de l'affaire Oddo qui a déjà donné lieu en 2009 à deux décisions de la commission des sanctions de l'AMF (*Comm. sanctions AMF, 18 juin 2009*) à l'encontre de la banque Oddo & Compagnie et de sa filiale la société de gestion de portefeuille Oddo Asset Management, décisions auxquelles la cour d'appel fait d'ailleurs référence. En l'espèce, une société a, dans le cadre de ses activités de trésorerie, souscrit le 29 mai 2007 pour un montant d'environ un million d'euros des parts du FCP monétaire dynamique Oddo Cash Arbitrage géré par la société de gestion Oddo Asset management. Le dépositaire est la société Oddo & Cie, société mère de la société de gestion. Le 27 juillet, placée devant la crise de liquidité survenue sur les marchés financiers, la société Oddo AM a annoncé aux porteurs de parts sa décision de suspension des rachats de parts et l'imminence de la dissolution de l'OPCVM, intervenue le 3 août. Constatant au moment de la liquidation avoir perdu 53, 86 % de son investissement initial et imputant la responsabilité de cette perte à la société de gestion et au dépositaire, l'investisseur a fait assigner ces dernières devant le tribunal de commerce de Paris en nullité pour dol du contrat de souscription de parts et en remboursement subséquent, et à titre subsidiaire en responsabilité civile en réparation de la perte de chance. Le tribunal a débouté l'investisseur de ses demandes. La cour d'appel infirme ce jugement en prononçant l'annulation du contrat de souscription de parts. Elle ordonne en conséquence la restitution du montant de la souscription et condamne *in solidum* le dépositaire pour faute de contrôle. En revanche, elle ne retient pas la réparation de la perte de chance et le préjudice moral.

La particularité de ce contentieux par comparaison avec celui du droit des sociétés tient au fait que le contrat argué de nullité est une souscription et non une cession de parts. Le dol émane de la société de gestion, agissant en qualité de représentant légal de l'émetteur, l'OPCVM ([C. monét. fin., art. L. 214-8-8 – ancien art. L. 214-25, al. 3](#)), voire d'un commercialisateur agissant au nom et pour le compte de celle-ci. Il ne s'agit donc pas un tiers au sens de l'[article 1116 du Code civil](#).

Le principal intérêt de ce contentieux réside dans la qualification (1) et les sanctions (2) de la réticence dolosive.

1. La qualification de la réticence dolosive

Au visa des [articles 1109, 1116, 1117 et 1147 du Code civil](#), ensemble l'[article L. 533-12 du Code monétaire et financier](#), la cour d'appel de Paris énonce que « eu égard à ces normes légales, (...) le manquement à une obligation précontractuelle d'information ne peut suffire à caractériser un dol par réticence si ne s'y ajoute la constatation du caractère intentionnel de ce manquement et d'une erreur déterminante provoquée par celui-ci ; que par ailleurs toutes les informations, y compris à caractère promotionnel, adressées par un prestataire de services d'investissement à des clients, notamment des clients potentiels, doivent présenter un contenu exact, clair et non trompeur ». Trois conditions cumulatives sont donc indispensables à la qualification d'un dol par réticence : un manquement à une obligation précontractuelle d'information (A), la constatation du caractère intentionnel de ce manquement (B) et d'une erreur déterminante provoquée par celle-ci (C).

A. - Un manquement à une obligation précontractuelle d'information

Selon l'[article 1116 du Code civil](#), le dol suppose l'existence de manœuvres, auxquelles la jurisprudence assimile le mensonge et la réticence. Un manquement à une obligation précontractuelle d'information peut valablement constituer le premier élément, objectif, d'une réticence dolosive (V. [Cass. com., 28 juin 2005, n° 03-16.794 : *Bull. civ.* 2005, IV, n° 140 ; *JurisData* n° 2005-029185](#) ; *Comm. comm. électr., note Ph. Stoffel-Munck* ; D. 2006, p. 2774, note Chauvel ; D. 2005, p. 2838, obs. S. Amrani Mekki ; *RTD civ.* 2005, p. 591, obs. J. Mestre et B. Fages).

De quelle obligation s'agit-il en l'espèce ? La motivation de l'arrêt le précise : « toutes les informations, y compris à caractère promotionnel, adressées par un prestataire de services d'investissement à des clients, notamment des clients potentiels, doivent présenter un contenu exact, clair et non trompeur ». Ce n'est autre que l'obligation légale imposée par l'[article L. 533-12, I, du Code monétaire et financier](#) (cf. également, *AMF, RG, art. 314-10 et art. 411-126*. Pour les informations clés pour l'investisseur, cf. [C. monét. fin., art. L. 214-23, III, al. 2](#) – *AMF, RG, art. 411-107*). En particulier cette information doit mentionner clairement les risques et avantages propres à l'instrument concerné ([C. monét. fin., art. L. 533-12, II](#) – *AMF, RG, art. 314-33 et 314-34*).

Le manquement consistait en un défaut d'information de l'investisseur portant sur des éléments concernant les risques présentés par le placement. Il était concrètement reproché à la société de gestion, d'une part, une présentation mensongère de la composition du fonds litigieux et, d'autre part, l'absence d'information sur l'existence de transferts d'actifs risqués (essentiellement des créances hypothécaires toxiques américaines) en faveur du fonds Oddo cash Arbitrage d'actifs provenant d'un autre fonds géré par la même société, en contrariété avec les objectifs du premier fonds auquel l'investisseur avait souscrit. Pour caractériser ce manquement, la cour d'appel se réfère aux décisions de la Commission des sanctions de l'AMF. Cette dernière a établi que les supports destinés aux porteurs de parts, institutionnels ou non, comportaient de réelles distorsions d'information de nature à les induire en erreur sur les risques du placement effectué et que la banque, et par conséquent sa filiale, avaient bien eu, début mars 2007, connaissance des risques accrus au point de décider de les transférer de son fonds monétaire classique vers ses fonds monétaires dynamiques dont le fonds litigieux au mépris de l'intérêt des porteurs de parts de ces derniers. Cette référence aux décisions de la commission des sanctions ne soulève *a priori* guère de difficulté dans la mesure où le manquement administratif est source de responsabilité civile. On observera qu'un tel élément doit néanmoins être manié avec prudence lorsque la décision fait l'objet d'un recours devant le Conseil d'État.

La cour d'appel estime en outre que « l'information concernant le transfert (...) était en effet pertinente au simple regard de la politique de gestion affichée pour le fonds litigieux dans les documents d'information le concernant et devait comme telle, par souci de cohérence interne et donc de loyauté devant présider à la conclusion de tout contrat, faire l'objet d'une communication auprès de l'investisseur en exécution de l'obligation d'information incombant à tout prestataire de service d'investissements », pour ensuite considérer qu'« aucun élément du dossier ne permettant de considérer que la société Oddo Asset a, de quelle manière que ce soit [sic], avisé la société (...) de ces éléments d'information concernant le risque présenté par le placement souscrit ». Le manquement à l'obligation d'information était donc constitué en l'espèce. Il convient de remarquer que le manquement à l'obligation d'information de l'[article L. 533-12 du Code monétaire et financier](#) se prête également volontiers à un dol par manœuvres ou mensonge lorsque l'inexactitude des informations ou leur caractère trompeur découle de ces comportements.

Si le manquement à une obligation d'information est une condition nécessaire à l'annulation pour réticence, elle n'est cependant pas suffisante, car il importe en outre que cette réticence soit intentionnelle.

B. - Le caractère intentionnel de la réticence

Pour que la souscription de parts d'OPCVM puisse être annulée, il importe de mettre en évidence le caractère intentionnel du manquement à l'obligation d'information, en l'espèce la volonté du commercialisateur d'induire l'investisseur en erreur. Contrairement aux manœuvres ou aux mensonges qui supposent cet élément, il convient de montrer que celui qui a gardé le silence, s'est tu volontairement afin de tromper son cocontractant.

Que recouvre cet élément intentionnel ? En l'espèce, la cour d'appel se réfère aux décisions de la commission des sanctions de l'AMF, selon lesquelles la société de gestion et le dépositaire avaient « eu connaissance des risques accrus présentés par les produits de titrisation liés au marché immobilier américain, au point de décider entre le 5 mars et le 5 juillet 2007, de les transférer de son fonds monétaire classique (...) vers ses fonds monétaires dynamiques (...) au mépris de l'intérêt des porteurs de parts de ces derniers ». La cour considère que « ce comportement, rapproché des annonces dans la presse spécialisée traitant de la crise des subprime débutant aux États Unis (...) est bien un indice caractérisant une réticence dolosive répréhensible (...), peu important de soutenir que celle-ci n'a pu avoir eu, de manière anticipée, conscience du sens et de la portée d'une crise dont il est aujourd'hui communément admis qu'elle n'a réellement été identifiée comme telle par l'ensemble des professionnels de la finance qu'au cours de l'été 2007, soit postérieurement à la souscription litigieuse ». Les juges motivent leur décision en considérant que « la fiche de reporting du 30 avril 2007 ayant spécifiquement pesé sur la décision d'investissement était de ce point de vue, si ce n'est équivoque compte tenu des énonciations du Prospectus détaillé correspondant, à tout le moins incomplète et quoi qu'il en soit, appelée à devenir, à très brève échéance, radicalement contraire à la réalité des faits, ce que la société de gestion ne pouvait ignorer ». Il est ainsi fait référence, d'un côté, à la « connaissance des risques » mise en évidence par la commission des sanctions de l'AMF et, d'un autre côté, au fait que la société de gestion « ne pouvait ignorer » que les informations figurant dans le document d'information ayant motivé la souscription étaient à tout le moins incomplètes. C'est dire que, compte tenu des circonstances, la société de gestion était censée avoir connaissance ou qu'elle ne pouvait pas ne pas avoir connaissance des risques qu'elle n'avait pas mentionnés. Par cette seconde formule, la cour d'appel se contente d'une présomption de connaissance de l'information recelée.

La motivation de la présente décision n'est pas satisfaisante, car elle se focalise en effet sur la connaissance de l'information recelée par la société de gestion et non sur sa volonté d'induire l'investisseur en erreur en ne transmettant pas cette information. Or, prouver le caractère intentionnel du dol n'est pas seulement démontrer que le contractant avait connaissance de l'information qu'il a tue. La preuve de cette connaissance est certes un pré-requis indispensable sans lequel il n'y a pas dol, mais cela ne suffit pas à établir l'intention dolosive. Il convient en outre de prouver que le recel de l'information a été « commis sciemment dans l'intention de provoquer dans l'esprit de (l'investisseur) une erreur déterminante de son consentement » (V. [Cass. com., 28 juin 2005, n° 03-16.794, préc.](#)). Il appartient à l'investisseur d'établir que la société de gestion ne l'a pas informé, soit dans l'intention de lui nuire en le trompant, soit avec la conscience de l'induire en erreur. La preuve de cet élément intentionnel est importante car un défaut d'information peut être imprudent ou négligent et résulter par exemple d'un oubli. Or, le dol est une tromperie et non une faute lourde.

Quant à la référence à une présomption de connaissance de l'information omise par la société de gestion, dont les juges déduiraient l'existence du dol par présomption de mauvaise foi, elle peut être simplement confrontée à la formule même de l'[article 1116 du Code civil](#) selon lequel le dol ne se présume pas... Par ailleurs, est-il pertinent de déduire d'une faute de gestion de la société de gestion (un dépassement des objectifs de gestion) ou d'opérations réalisées au détriment des intérêts des investisseurs, comme en l'espèce le transfert des actifs, que le défaut d'information portant sur les risques afférents à ces opérations est volontaire et poursuit le but de tromper les investisseurs ? Le fait d'agir au mépris de l'intérêt des porteurs de parts ne démontre pas le caractère intentionnel de l'opération. Et quand bien même ce serait le cas, cela ne prouve pas directement le caractère intentionnel du défaut d'information.

Une telle conception de l'élément intentionnel centrée sur la connaissance – *a fortiori* sur la présomption de connaissance – par la société de gestion de l'information non délivrée conduit à ouvrir grand la porte à l'annulation des souscriptions de parts toutes les fois que le commercialisateur peut se voir reprocher un manquement à son obligation précontractuelle d'information (Sur les conséquences, V. *infra* 2). Plus théoriquement, cela conduit à réduire à une peau de chagrin la différence entre l'inexécution de l'obligation précontractuelle d'information et la réticence dolosive, alors que précisément la formulation de principe énoncée par la cour d'appel tend à les distinguer en ajoutant au simple manquement à l'obligation d'information, deux autres conditions. Pour rendre effective cette différence, ces conditions ne doivent pas être privées de contenu. À cet égard, il reste à examiner celui du caractère déterminant de la réticence.

C. - Le caractère déterminant de la réticence

Le dol doit de plus avoir provoqué chez l'investisseur une erreur déterminante de son consentement. En d'autres termes, en l'absence de manœuvres, mensonge ou réticence, l'investisseur n'aurait jamais souscrit les parts litigieuses. Il convient d'observer que, dans l'arrêt du 30 octobre 2012, ce « dol principal », n'est pas apprécié *in concreto*, mais de manière abstraite : « aucun élément du dossier ne permettant de considérer que la société (...) a de quelle manière que ce soit [sic], avisé (l'investisseur) de ces éléments d'information concernant le risque présenté par le placement souscrit, essentiels pour tout investisseur, sauf à provoquer chez ce dernier une erreur déterminante de son consentement ». Cette conception élargie de « la constatation (...) d'une erreur déterminante » reposant une présomption de ce caractère peut être justifiée par le fait que l'information sur les risques est une information légale (*C. monét. fin.*, art. L. 533-12, II), essentielle pour tout investisseur (V. déjà, *CA Paris*, 14 sept. 1999, *préc.*).

Il convient d'observer que le dol doit, en outre, avoir provoqué une erreur excusable. À cet égard, la Cour de cassation a admis que « La réticence dolosive rend toujours excusable l'erreur provoquée » (*Cass. 3e civ.*, 21 févr. 2001, n° 98-20.817 : *JurisData* n° 2001-008299 ; *Bull. civ.* 2001, III, n° 20 ; *JCP G* 2002, II, 10027, note Ch. Jamin. – Adde J. Ghestin, *La réticence dolosive rend toujours excusable l'erreur provoquée. – Une règle de nature à induire en erreur ?* : *JCP G* 2012, 812). En effet, elle fait « en même temps disparaître, par sa gravité, le devoir de s'informer du demandeur » (J. Ghestin, *art. préc.*). C'est ce qui explique que l'arrêt analysé a souligné que « peu important encore (...) que (l'investisseur) ait été un investisseur qualifié au sens des [articles L. 411-2 et D. 411-1 du Code monétaire et financier](#) ayant au demeurant déjà investi par le passé dans des placements risqués ».

2. Les sanctions du dol

L'arrêt de la cour d'appel de Paris fait une application des règles de droit commun en prononçant l'annulation du contrat de souscription (A), assortie de dommages-intérêts (B).

A. - L'annulation du contrat de souscription

La victime d'un dol principal peut demander l'annulation de la souscription (*C. civ.*, art. 1116). Le dol viciant le consentement de l'investisseur, la nullité est une nullité relative. Elle produit ses effets non seulement pour l'avenir, mais également pour le passé en anéantissant rétroactivement la souscription des parts. En application de ces règles de droit commun, la cour d'appel de Paris énonce que « l'annulation du contrat de souscription des parts conduit à replacer les parts dans l'état dans lequel elles se trouvaient à la date de la souscription ». Cela se traduit par la répétition des prestations qu'accorde en l'espèce le juge en condamnant la société de gestion à rembourser à l'investisseur l'intégralité de la valeur des parts souscrites à la date de leur souscription, déduction faite des remboursements déjà intervenus. On perçoit immédiatement l'intérêt pour l'investisseur et, inversement, le risque pour les OPCVM comportant de très nombreux porteurs de parts, d'une admission trop aisée du dol par réticence, là où la mise en œuvre de la responsabilité civile pour manquement à une obligation d'information ou de mise en garde n'est n'engagée que pour perte de chance.

B. - La responsabilité civile

Comme le dol implique une faute, le souscripteur peut également tenter une action en responsabilité civile délictuelle contre l'auteur du dol, la société de gestion, afin d'obtenir des dommages-intérêts. Il peut d'ailleurs se limiter à exercer cette action. En l'espèce, l'investisseur a réclamé l'indemnisation du préjudice financier occasionné par la perte de chance de faire fructifier sa trésorerie. La cour considère « qu'il est constant que (l'investisseur) n'a jamais investi dans des OPCVM garantis en capital ; que par ailleurs du fait de la crise survenue dans le secteur des titrisations en cours de l'été 2007, il n'est pas établi par elle par des éléments concrets, sérieux et précis qu'elle aurait fait fructifier son capital si elle l'avait investi dans un autre produit » pour décider que la réalité de ce chef de préjudice n'est pas suffisamment rapportée. Il en va de même du préjudice moral invoqué.

Le dépositaire est par ailleurs condamné *in solidum* au paiement du montant des souscriptions. Non pas en tant que tiers, auteur du dol, mais pour « faute de contrôle ». Le dépositaire est, en effet, tenu au titre de son obligation de contrôle de veiller à la régularité – conformité – des actes de gestion adoptés par la société de gestion de l'OPCVM (*C. monét. fin.*, art. L. 214-1, III, – anciens art. L. 214-16, al. 1er et L. 214-26, al. 1er). On notera que l'ordonnance du 1er août 2011 a supprimé la règle rigoureuse de la responsabilité solidaire de la société de gestion et du dépositaire énoncée par l'[ancien article L. 214-28 du Code monétaire et financier](#). Chacun des acteurs est désormais uniquement responsable à raison de sa propre faute.

Pour conclure, si la définition des conditions du dol par réticence retenue par l'arrêt du 30 octobre 2012 est conforme à celle donnée par la Chambre commerciale de la Cour de cassation le 28 mai 2005, son application au cas d'espèce paraît pour le moins extensive et économiquement dangereuse dans ses conséquences. La réticence dolosive doit demeurer la sanction d'une tromperie ayant provoqué une erreur. Si la preuve du manquement à l'obligation d'information est aisée à mettre en évidence, les juges doivent en revanche se montrer intraitables sur la preuve par le demandeur de l'intentionnalité du manquement et de son caractère déterminant du consentement.

Mots clés : OPCVM. - Souscription de parts. - Nullité. - Réticence dolosive

Encyclopédies : Banque-Crédit-Bourse, Fasc. 2210 ; [Sociétés traitées, Fasc. 2210](#)