



Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

01 octobre 2021

La mauvaise performance d'un fonds commun de placement ne suffit pas à caractériser une faute de gestion

Destinés à soutenir le développement des PME régionales, les Fonds d'investissement de proximité (FIP) sont des fonds communs de placement à risque, dont la durée de vie réglementaire est généralement comprise entre 8 et 10 ans, pendant laquelle les possibilités de rachat sont limitées à des situations particulières. Il peut arriver qu'en fin de vie du FIP, la vente des parts ne donne pas lieu aux remboursements finaux escomptés par les investisseurs, qui peuvent être d'autant plus déçus qu'ils ont laissé leurs fonds bloqués sur une longue période. Dans un tel cas, il arrive qu'ils mettent alors en cause les sociétés de gestion des fonds ou les établissements commercialisateurs au motif que les performances de ces produits ne sont pas satisfaisantes.

Je reçois régulièrement des demandes de médiation concernant des litiges reposant sur cette problématique. Ce dossier de médiation en est une illustration.

Les faits

Monsieur A a souscrit auprès de son établissement financier des parts de FIP en 2009, 2010, 2011 et 2012.



Cet investisseur m'informe qu'au moment de la souscription, ces placements lui avaient été présentés comme rentables en plus d'être fiscalement avantageux. Or, à l'échéance, ces placements n'ont pas enregistré les performances annoncées, Monsieur A estimant le montant de ses moins-values à plusieurs milliers d'euros.

Il demande alors auprès de son établissement, en sa qualité de commercialisateur, qu'une indemnisation lui soit apportée pour compenser ses pertes. Aucune réponse ne lui a été fournie.

C'est dans ces conditions que Monsieur A sollicite mon intervention.

Rappelons qu'un FIP est un fonds de capital investissement dont l'objectif est de prendre des participations dans des sociétés de petite taille, afin de permettre le financement de leur démarrage, de leur développement ou encore de leur transmission. Les FIP sont investis dans des PME régionales non cotées en bourse à hauteur de 60% minimum et sont des placements qui peuvent s'avérer très risqués puisque les perspectives de développement des sociétés dans lesquelles les fonds investissent sont incertaines. De plus, les titres de sociétés non cotées ne sont pas liquides. N'étant pas négociables sur les marchés financiers, leur cession peut nécessiter plusieurs mois.

En contrepartie de cette absence de liquidité et du risque élevé de perte en capital, la souscription de parts de FIP présente un avantage fiscal attractif, sous forme de réduction d'impôts, sous réserve de conserver ses parts pendant 5 ans minimum.

L'instruction

A la lecture de la demande de M. A, j'ai observé que, pour contester la sous-performance des FIP souscrits, ce dernier arguait à la fois d'un défaut d'information au moment de la souscription et d'une mauvaise gestion pendant la durée de vie du produit.

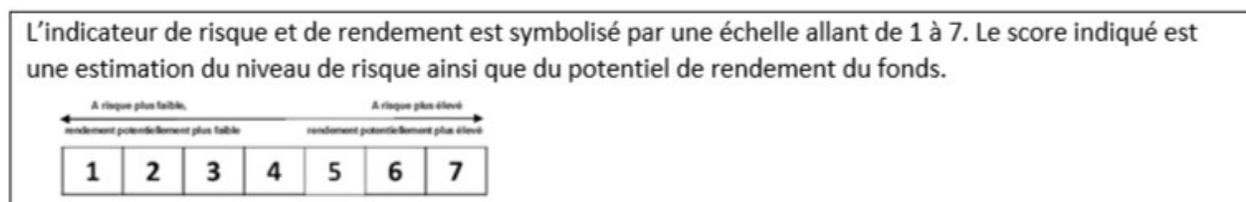
S'agissant du défaut d'information, j'ai interrogé l'intermédiaire financier de M. A auprès duquel les fonds ont été souscrits et ai examiné ce dossier à la lumière des éléments que celui-ci m'a fournis.

Ainsi, j'ai obtenu la communication de copies des bulletins de souscription des FIP concernés et vérifié que M. A avait reconnu avoir pris connaissance des informations figurant sur la notice d'information qui lui avait été remise préalablement. Je ne pouvais, dès lors, reprocher aucun manquement à l'établissement commercialisateur.

J'ai ensuite consulté les notices d'information ainsi que les Documents d'information clé pour l'investisseur (DICI) de ces FIP et ai constaté que chacun de ces documents faisait état de l'existence d'un risque important de perte en capital pouvant conduire à la perte intégrale du capital. J'ai, en particulier, relevé que l'indicateur de risque du FIP souscrit était



de 7/7, c'est-à-dire le risque maximum et qu'il était expressément indiqué que : « Les fonds de capital investissement tels que les FCPI et les FIP présentent un risque élevé de perte en capital. En, effet, la performance du fonds n'est pas garantie et tout ou partie du capital investi par le porteur peut ne pas lui être restitué. »



Force a donc été de constater que Monsieur A avait bien été averti des risques financiers particuliers auxquels il s'exposait lors de la souscription des parts de FIP. Monsieur A avait souscrit ces parts dans l'optique essentielle de bénéficier des avantages fiscaux liés à la détention de parts de FIP, avantages qui se trouvent être la contrepartie des risques financiers pris en orientant son épargne vers le financement de l'économie locale.

S'agissant plus précisément de la perte financière subie par Monsieur A, il faut savoir que le commercialisateur du produit n'intervient pas dans la gestion du fonds, ce qui est la fonction de la société de gestion. Toute réclamation relative à la performance d'un tel fonds doit alors être adressée à la société de gestion qui en a la charge, et non à l'établissement commercialisateur.

En tout état de cause, il est à noter que la mauvaise performance d'un fonds et la constatation de moins-values latentes ne permettent pas, à elles seules, d'établir qu'une faute dans la gestion de ce fonds a été commise. En effet, une société de gestion a toute latitude d'action à condition de respecter les objectifs de gestion retenus des fonds. Seul un comportement fautif et la preuve qu'elle n'aurait pas agi dans l'intérêt des porteurs pourraient mettre en cause sa responsabilité. Or, il appartient au client, et non au professionnel, de réunir les éléments de preuve pour établir qu'une mauvaise gestion, imputable à la société de gestion, a causé la perte en capital.

La recommandation

Au vu des éléments en ma possession, les indices constatés m'ont conduite à considérer que l'établissement commercialisateur n'avait pas commis de manquement en l'espèce lors de la souscription. Monsieur A avait pu souscrire les parts de FIP en connaissance du risque de perte en capital encouru. En outre, il ne disposait d'aucun élément de preuve susceptible de démontrer une gestion fautive du fonds imputable à la société de gestion, qu'il n'avait d'ailleurs pas saisi parallèlement d'une réclamation préalable.

La leçon à tirer

Il peut donc arriver en fin de vie du produit que sa dissolution ne donne pas lieu au montant de remboursement escompté.

Dans le cadre de la souscription de parts de FIP, l'investisseur doit être averti qu'il s'agit d'un placement peu liquide et exposé à un risque élevé de perte en capital, contreparties d'un avantage fiscal significatif. L'instruction du médiateur, passant par l'examen des pièces que doit produire le commercialisateur, peut conduire à constater parfois une information insuffisante fournie sur ces risques.

Malgré tout, la constatation d'une performance insatisfaisante ne suffit pas, à elle seule, à établir la mauvaise gestion du fonds par le gestionnaire, auquel est étranger le simple commercialisateur. C'est alors au client qu'incombe la charge de la preuve, preuve qu'il est souvent complexe de fournir.

Le Médiateur de l'AMF ayant une mission de règlement amiable des litiges, je suis tributaire des éléments qui me sont communiqués par les parties. Faute de preuves suffisantes, ces dossiers de médiation qui contestent la gestion au seul motif d'une performance insuffisante débouchent donc souvent sur un avis défavorable au porteur.

SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS



RAPPORT / ÉTUDE

GESTION D'ACTIFS

10 juin 2022

L'évolution du marché des fonds monétaires entre le 31 mars 2020 et le 31 mars 2022



ACTUALITÉ

GESTION D'ACTIFS

09 juin 2022

Evaluation du caractère approprié et exécution simple dans la directive MIFID II: l'AMF applique les orientations de l'ESMA



ACTUALITÉ

EUROPE & INTERNATIONAL

02 juin 2022

L'AMF renouvelle son appel à la mise en place d'une réglementation des fournisseurs de données, notations et services ESG



Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact : Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02

