

Cour d'appel de Paris, 18 juin 2025, n° 24/09025

 Cour d'appel  Paris  pôle 5 - chambre 6  18 juin 2025

Sujets abordés dans les motifs

- #1 [code de la consommation](#)
- #2 [association de défense des consommateurs](#)
- #3 [manquement de la société à ses obligations contractuelles](#)
- #4 [obligation légale](#)
- #5 [violation de la loi](#)
- #6 [code monétaire et financier](#)

[Voir plus \(19\)](#) 

Entête

RÉPUBLIQUE FRAN'AISE

AU NOM DU PEUPLE FRAN'AIS

COUR D'APPEL DE PARIS

Pôle 5 - Chambre 6

ARRÊT DU 18 JUIN 2025

(n° , 27 pages)

Numéro d'inscription au répertoire général : N° RG 24/09025 - N° Portalis 35L7-V-B7I-CJN5T

Décision déferée à la Cour : Jugement du 03 Avril 2024 du tribunal judiciaire de Paris - 1/7 actions de groupe - RG n° 18/02914

APPELANTE

Association UNION FEDERALE DES CONSOMMATEURS - QUE CHOISIR (UF C-QUE CHOISIR), association de consommateurs - Loi de 1901- agréée par arrêté du 13 septembre 2021 portant renouvellement de l'agrément,

représentée par sa Présidente Madame [E] [T], domiciliée en cette qualité audit siège

[Adresse 1]

[Localité 3]

Représentée par Me Hélène FERON-POLONI de la SCP LECOQ VALLON & FERON-POLONI, avocat au barreau de Paris, toque : L0187, avocat plaissant.

INTIMÉE

S.A. NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL

[Adresse 2]

[Localité 4]

N° SIREN : 329 450 738

agissant par ses représentants légaux domiciliés en cette qualité audit siège

Représentée par Me Matthieu BOCCON GIBOD de la SELARL LX PARIS-VERSAILLES-REIMS, avocat au barreau de Paris, toque : C2477

Ayant pour avocat plaissant Me Dan BENGUIGUI du LLP Allen Overy Shearman Sterling LLP, avocat au barreau de Paris, toque : J022

COMPOSITION DE LA COUR :

L'affaire a été débattue le 25 Mars 2025, en audience publique, devant la Cour composée de :

M. Marc BAILLY, président de chambre,

Mme Pascale SAPPEY-GUESDON, conseillère

Mme Laurence CHAINTRON, conseillère

qui en ont délibéré, un rapport a été présenté à l'audience par Mme Laurence CHAINTRON, dans les conditions prévues par l'article 804 du code de procédure civile.

Greffier, lors des débats : Mme Mélanie THOMAS

ARRÊT :

- Contradictoire

- par mise à disposition de l'arrêt au greffe de la Cour, les parties en ayant été préalablement avisées dans les conditions prévues au deuxième alinéa de l'article 450 du code de procédure civile.

- signé par Marc BAILLY, président de chambre et par Mélanie THOMAS, greffier, présent lors de la mise à disposition.

Exposé des faits

FAITS, PROCÉDURE ET PRÉTENTIONS DES PARTIES

La société Natixis Asset Management (NAM), devenue Ostrum Asset Management, puis Natixis Investment Managers International (NIMI), est une société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) appartenant au groupe Banques Populaires Caisses d'Épargne (BPCE).

Elle conçoit et gère des fonds à formule constitués sous forme d'organismes de placement collectifs en valeurs mobilières (OPCVM) ou sous forme de fonds d'investissements alternatifs (FIA) commercialisés auprès des institutionnels et du grand public, à partir de comptes titres ou de plan d'épargne en actions (PEA) ou en tant que supports de référence d'unités de compte de contrats d'assurance vie.

Les investisseurs ont souscrit aux 111 fonds à formule en litige, soit directement auprès de la société NIMI via un PEA ou un compte titres, soit dans le cadre d'un contrat d'assurance vie en unités de compte.

Ces fonds garantissent à l'investisseur un objectif financier défini à l'avance dans le contrat, par application d'une formule de calcul indexée sur les marchés financiers. Le souscripteur a l'assurance, à l'échéance du fonds, de récupérer, hors commissions de souscription, l'intégralité du capital investi, majoré du produit de la formule, soit un certain pourcentage de la performance d'un panier d'actions ou d'un indice donné.

Ces 111 fonds sont constitués de deux parties :

- un panier d'actifs figurant au bilan du fonds, pour garantir à l'échéance le capital investi ;
- hors bilan, un 'swap' de performance, conclu entre le fonds et une contrepartie bancaire, pour délivrer au fonds la formule promise aux porteurs à l'échéance. En échange, le fonds verse périodiquement à la contrepartie bancaire un flux variable.

Pour chacun des fonds, la société NIMI a conclu une convention de garantie par laquelle le garant s'engage à combler l'éventuel écart entre la valeur liquidative du fonds à l'échéance et la valeur liquidative garantie. Le coût de cette garantie est intégré aux frais de gestion et donc supporté par les porteurs.

Outre cette garantie contractuelle, la société NIMI a constitué une marge de sécurité exigée par le garant des fonds, un 'coussin', dont l'objet affiché était de couvrir le risque de marché et le risque de taille pendant la phase de lancement, puis, pendant la vie des fonds, de couvrir les risques réglementaires, opérationnels ou fiscaux.

La principale composante de ce 'coussin' est la marge de structuration, c'est à dire la différence entre les flux reçus par le fonds provenant du swap de performance et les flux versés par le fonds à la contrepartie bancaire. Elle alimente l'actif net du fonds durant la vie de celui-ci. S'y ajoutent les commissions de rachat acquises au fonds, nettes du coût de réajustement des swaps.

À l'échéance, le reliquat de la marge de structuration, correspondant à la différence entre la valeur liquidative à l'échéance et la valeur liquidative garantie, est débité de l'actif net et crédité dans un compte de dette du fonds.

Au cours de la vie du fonds, les porteurs peuvent en sortir. Les commissions dues par les porteurs en cas de rachat sont de 4 % de la valeur liquidative des parts remboursées. Elles sont pour moitié acquises au fonds et pour moitié réparties entre la société de gestion de portefeuille et le réseau de distribution du fonds. Elles sont présentées comme servant à compenser les frais supportés par le fonds pour désinvestir les avoirs confiés.

Le montant des commissions de rachat acquises au fonds qui reste après déduction des coûts liés au désinvestissement, constitue les commissions de rachat nettes des coûts d'ajustement. Elles sont d'abord inscrites à l'actif net du fonds, puis en sont débitées pour être créditées sur un compte de dette du fonds.

À l'échéance, s'il existe un écart entre la valeur liquidative et la valeur liquidative garantie que la marge de structuration n'a pas suffi à combler, les commissions de rachat nettes sont basculées à l'actif net du fonds afin de combler cet écart, sans avoir à faire appel au garant. Dans le cas contraire, les sommes en cause restent inscrites en compte de dette.

Le 3 février 2015, le secrétaire général de l'AMF a procédé à un contrôle portant sur le respect par la société NIMI de ses obligations professionnelles. Le contrôle a porté sur les 133 fonds structurés et gérés par la société et a donné lieu à l'établissement d'un rapport, le 16 novembre 2015.

Par décision du 31 mai 2016, le collège de l'AMF a notifié à la société NIMI deux séries de griefs :

- la première relative au 'prélèvement des commissions de rachat acquises aux fonds',
- la seconde afférente au 'prélèvement à l'échéance de la différence issue de la marge de structuration'.

Par décision du 25 juillet 2017, la commission des sanctions de l'AMF a prononcé à l'encontre de la société NIMI une sanction financière d'un montant de 35 millions d'euros assortie d'un avertissement. La société NIMI a introduit devant le Conseil d'État, un recours de plein contentieux contre cette décision.

C'est dans ces conditions que l'association UFC-Que Choisir - Union Fédérale des Consommateurs - Que Choisir (UFC-Que Choisir), par assignation du 5 mars 2018, a recherché la responsabilité de la société NIMI à l'égard de souscripteurs de parts de ces fonds, sur le fondement des articles L. 623-1 et suivants du code de la consommation.

Dans cet acte introductif d'instance, l'association UFC-Que Choisir estimait que les fautes disciplinaires suivantes étaient susceptibles de constituer une faute civile, à savoir :

- le prélèvement par la société NIMI de commissions de rachats acquises aux fonds, qui, si elles avaient été maintenues à l'actif des fonds, auraient augmenté la valeur liquidative des parts des fonds, de sorte que cette société a manqué à son obligation d'agir dans le seul intérêt des porteurs, et a délivré une information parcellaire, inexacte et trompeuse ;
- le prélèvement par la société NIMI de la différence issue de la marge de structuration.

Par ordonnance du 3 avril 2019, le juge de la mise en état du tribunal judiciaire de Paris a rejeté la demande de transmission à la Cour de cassation d'une question prioritaire de constitutionnalité portant sur l'article L. 621-12-1 du code monétaire et financier, relatif à la possibilité, pour l'AMF, de transmettre à la juridiction saisie d'une action en réparation d'un préjudice qui en fait la demande, les procès-verbaux et les rapports d'enquête ou de contrôle qu'elle détient dont la production est utile au litige.

Par arrêt du 6 novembre 2019, le Conseil d'État a ramené la sanction pécuniaire prononcée à l'encontre de la société NIMI par la commission des sanctions de l'AMF à la somme de 20 millions d'euros et a rejeté les conclusions de la requérante pour le surplus.

Par ordonnance du 13 janvier 2021, le juge de la mise en état du tribunal judiciaire de Paris a, notamment, dit que :

- l'AMF devra transmettre à la juridiction copie des procès-verbaux et des rapports d'enquête ou de contrôle dressés par cette autorité dans le cadre des poursuites ayant abouti à la décision de sanction du 25 juillet 2017 et dont elle

considérera la production utile à la solution du litige ;

- les informations relatives aux coordonnées et à la situation de famille des personnes entendues feront l'objet d'une occultation par le greffe, dans l'hypothèse où l'AMF n'y aurait pas elle-même procédé.

Par ordonnance du 5 janvier 2022, le juge de la mise en état a :

- écarté des débats les pièces suivantes :

* annexes 3, 4, 5, 6, 7 (échange de courriels du 1er mars 2013), 8, 9 et 10 du procès-verbal d'audition de M. [L] du 24 avril 2015 ;

* annexes 3, 4, 5, 6, 7, 10, 11, 12, 13 et 14 du procès-verbal d'audition de M. [L] du 5 mai 2015 ;

- dit que les pièces suivantes seront communiquées dans leur version non confidentielle, telle que remise par la société NIMI :

* rapport de contrôle de l'AMF, (pièce 1 de NIMI) ;

* procès-verbal d'audition de M. [H] du 21 avril 2015 et ses annexes 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10 et 12 biffées ;

* procès-verbal d'audition de M. [L] du 24 avril 2015 et ses annexes 2 et 11, étant précisé que l'annexe 1 qui correspond aux ordres de mission donnés par l'AMF est déjà communiquée concernant M. [H] et ne le sera pas de nouveau ;

* procès-verbal d'audition de M. [L] du 5 mai 2015 et son annexe 2, étant précisé que l'annexe 1 qui correspond aux ordres de mission donnés par l'AMF est déjà communiquée concernant M. [H] et ne le sera pas de nouveau ;

* procès-verbal d'audition et de restitution des constats du 22 juillet 2015 : (pièce 5 de NIMI) ;

* procès-verbal d'audition de M. [R] et ses annexes 2, 3, 7 ;

* annexes 48 et 48 bis au rapport de contrôle, lesquelles devront également être transmises sous forme de tableau Excel par voie informatique ;

La SCP Lecoq-Vallon et Me Feron Poloni prendront contact avec le greffe pour venir récupérer les deux dossiers sous côte bleue communiqués par NIMI ;

- dit que la société NIMI transmettra à son adversaire les autres pièces reçues de l'AMF, dans le mois suivant la date de la présente décision, à savoir :

* annexes 1, 9, 11, 13 à 15 au procès-verbal de M. [H] ;

* annexes : 8 et 9 du procès-verbal de M. [L] du 5 mai 2015 ;

* annexes 4, 5, 6, 8 à 11 du procès-verbal d'audition de M. [R] ;

* annexe 28 : prospectus (dossier de fichiers) ;

* annexe 46 : rapports annuels (dossier de fichiers) ;

*annexe 38 : fiche de constat sur les schémas comptables ;

* annexe 38 bis : schéma comptable (feuille de calcul) ;

* annexe 63:VL Robusta 3 (feuille de calcul) ;

- dit que le CD Rom sera conservé par le greffe jusqu'à l'expiration des voies de recours à l'encontre du jugement rendu au fond, et que, passé ce délai, soit il sera détruit en l'absence d'appel portant sur l'absence de communication de certaines pièces, partiellement ou intégralement, soit il sera transmis à la cour d'appel ;

- et a renvoyé le dossier à la mise en état.

Par jugement contradictoire rendu le 3 avril 2024, le tribunal judiciaire de Paris a :

dit l'association UFC-Que Choisir - Union Fédérale des Consommateurs - Que Choisir irrecevable en son action ;

l'a condamnée aux dépens, qui pourront être recouverts selon les dispositions de l'article 699 du code de procédure civile, ainsi qu'à payer à la SA Natixis Investment Managers International la somme de 1 500 euros au titre des frais irrépétibles.

Par déclaration remise au greffe de la cour le 13 mai 2024, l'association UFC-Que Choisir a interjeté appel de cette décision à l'encontre de la société Natixis Investment Managers International.

Par conclusions notifiées par voie électronique le 5 février 2025, l'association UFC-Que Choisir demande à la cour, au visa des articles L. 623-1 et suivants et L. 623-12 du code de la consommation, 1103, 1217 et 1231-1 et suivants du code civil, L. 214-24-44, L. 214-9, L. 533-12 I et L. 533-1 du code monétaire et financier, 314-3, ancien, 314-3-1 5°, ancien 319-3, ancien 319-3 1°, 2° et 7°, ancien 411-113, ancien 411-114, 422-71 et 422-72 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, et de l'article 17.2 du règlement délégué UE n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, de :

infirmer le jugement rendu par le tribunal judiciaire de Paris le 3 avril 2024 en ce qu'il a :

dit l'association UFC-Que Choisir - Union Fédérale des Consommateurs - Que Choisir irrecevable en son action,

condamné l'association UFC-Que Choisir - Union Fédérale des Consommateurs - Que Choisir aux dépens, qui pourront être recouverts selon les dispositions de l'article 699 du code de procédure civile, ainsi qu'à payer à la SA Natixis Investment Managers International la somme de 1 500 euros au titre des frais irrépétibles,

Statuant à nouveau,

déclarer l'association UFC-Que Choisir recevable et bien fondée en son action,

débouter la société Natixis Investment Managers International de toutes ses exceptions et prétentions principales et subsidiaires,

En conséquence,

condamner la société Natixis Investment Managers International à payer à titre de dommages et intérêts à chaque porteur de parts de l'un des 89 fonds (selon tableau ci-dessous, colonne « Nom du fonds »), en fonction du nombre de parts détenues par lui au terme du fonds, le montant en euros des « Commissions de rachat nettes acquises au fonds » que s'est illicitement appropriées la société Natixis Investment Managers International (selon tableau ci-dessous, colonne « Commissions de rachat nettes acquises au fonds »),

condamner la société Natixis Investment Managers International à payer à titre de dommages et intérêts à chaque porteur de parts de l'un des 19 fonds (selon tableau ci-dessous, colonne « Nom du fonds »), en fonction du nombre de parts détenues par lui lors de la transformation du fonds, le montant en euros des « Commissions de rachat nettes acquises au fonds » que s'est illicitement appropriées la société Natixis Investment Managers International (selon tableau ci-dessous, colonne « Commissions de rachat nettes acquises au fonds »),

Motifs

condamner la société Natixis Investment Managers International à payer à titre de dommages et intérêts à chaque porteur de parts qui a cédé de manière anticipée sa participation dans l'un des 111 fonds, en fonction du nombre de parts détenues par lui lors de sa sortie anticipée, le montant en euros des « Commissions de rachat nettes acquises au fonds » que s'est illicitement appropriées la société Natixis Investment Managers International,

condamner la société Natixis Investment Managers International à payer à titre de dommages et intérêts à chaque porteur de parts de l'un des 18 fonds (selon tableau ci-dessous) le montant du préjudice supplémentaire subi par ce porteur au titre du dépassement du taux maximum des frais de gestion annuel tel qu'il a été identifié par les annexes 48 et 48 bis du rapport d'enquête de l'Autorité des Marchés Financiers dans la colonne intitulée « Impact porteur » et qui n'est pas déjà couvert par les dommages et intérêts réparant l'appropriation illicite des « Commissions de rachat nettes acquises au fonds »

augmenter toutes les condamnations en principal des intérêts de retard au taux légal à compter de la signification de l'acte introductif d'instance du 5 mars 2018,

ordonner la capitalisation desdits intérêts,

En toute hypothèse,

ordonner toute mesure d'information de l'arrêt à intervenir à destination des personnes susceptibles d'appartenir au groupe de consommateurs défini, notamment par la publication de la décision à intervenir dans les quotidiens Le Parisien, Le Figaro, Le Monde, le magazine Le Particulier, les sites internet du groupe Natixis et de l'ensemble des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne, ainsi que par des messages radiophoniques et télévisuels réguliers pendant 2 mois dont le paiement sera à la charge de la société Natixis Investment Managers International conformément à l'article L. 623-7 du code de la consommation, sous astreinte de 1 000 euros par jour de retard à l'expiration d'un délai de quinze jours à compter de la signification de la décision,

fixer à six mois à compter de l'achèvement des mesures de publicité qu'il aura ordonnées le délai dont disposent les consommateurs pour adhérer au groupe afin d'obtenir la réparation de leur préjudice dans les conditions vues ci-dessus,

préciser que les modalités d'adhésion au groupe se feront par l'envoi d'un courrier recommandé avec accusé de réception adressé par les porteurs à la société Natixis Investment Managers International dont le siège social est situé [Adresse 2], avec envoi concomitant de la copie de ce courrier à l'association UFC-Que Choisir située [Adresse 1],

#1 code de la consommation

fixer à un délai maximal d'un mois à compter de la réception de la lettre recommandée avec accusé de réception que le porteur aura adressé à la société Natixis Investment Managers International pour que cette dernière lui règle les dommages et intérêts qui lui sont dus,

condamner la société Natixis Investment Managers International au paiement d'une somme de 250 000 euros au profit de l'association UFC-Que Choisir au titre de l'article 700 du code de procédure civile, dont une somme de 200 000 euros sera réglée dès le prononcé de la condamnation à titre de provision conformément à l'article L. 623-12 du code de la consommation,

la condamner aux entiers dépens, dont distraction au profit de la SCP Lecoq Vallon et Feron-Poloni.

Par conclusions notifiées par voie électronique le 17 février 2025, la société Natixis Investment Managers International demande, au visa des articles 9 et 771 du code de procédure civile et L. 623-1 et suivants du code de la consommation, à la cour de :

À titre principal

confirmer le jugement du tribunal judiciaire de Paris prononcé le 3 avril 2024 en toutes ses dispositions,

À titre subsidiaire

débouter l'UFC-Que Choisir de l'ensemble de ses demandes à l'encontre de la société Natixis Investment Managers International, en ce compris celles formulées au titre des mesures de publicité du jugement à intervenir, des modalités d'adhésion au groupe et des délais d'indemnisation des porteurs,

En tout état de cause

confirmer le jugement du tribunal judiciaire de Paris prononcé le 3 avril 2024 en ce qu'il a condamné l'association UFC-Que Choisir aux dépens de première instance ainsi qu'à payer à la société Natixis Investment Managers la somme de 1 500 euros au titre des frais irrépétibles ;

condamner l'UFC-Que Choisir à verser à la société Natixis Investment Managers International la somme de 10 000 euros au titre de l'article 700 du code de procédure civile ;

condamner l'UFC-Que Choisir à supporter les entiers dépens de l'instance, dont distraction au profit de Me Matthieu Boccon-Gibod en application des dispositions de l'article 699 du code de procédure civile.

Pour un plus ample exposé des faits, de la procédure, des moyens et des prétentions des parties, il est expressément renvoyé au jugement déféré et aux dernières conclusions écrites déposées en application de l'article 455 du code de procédure civile.

L'ordonnance de clôture a été rendue le 4 mars 2025 et l'audience fixée au 25 mars 2025.

MOTIFS

Sur la recevabilité de l'action engagée par l'association UFC-Que Choisir

#2 association de défense des consommateurs

L'association UFC-Que Choisir critique le jugement déféré en ce que, selon elle, il a interprété de manière erronée les dispositions de l'article L. 623-1 du code de la consommation qui pose trois conditions à la recevabilité de l'action de groupe et allègue que ces trois conditions cumulatives sont réunies.

La société Natixis Investment Managers International fait valoir que l'action engagée par l'association UFC-Que Choisir est irrecevable, à défaut de démontrer la réunion de ces trois conditions.

Il ressort des dispositions de l'article L. 623-1 du code de la consommation, dans sa version en vigueur applicable au litige, que :

'Une association de défense des consommateurs représentative au niveau national et agréée en application de l'article L. 811-1 peut agir devant une juridiction civile afin d'obtenir la réparation des préjudices individuels subis par des consommateurs placés dans une situation similaire ou identique et ayant pour cause commune un manquement d'un ou des mêmes professionnels à leurs obligations légales ou contractuelles :

1° A l'occasion de la vente de biens ou de la fourniture de services ;

2° Ou lorsque ces préjudices résultent de pratiques anticoncurrentielles au sens du titre II du livre IV du code de commerce ou des articles 101 et 102 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.'

En application de ces dispositions, il appartient à l'association UFC-Que Choisir de rapporter la preuve de l'existence d'une pluralité de consommateurs, placés dans une situation similaire ou identique, sollicitant la réparation de préjudices individuels patrimoniaux, résultant d'un dommage matériel, ces préjudices ayant pour cause commune, un manquement d'un ou des mêmes professionnels à une obligation légale ou contractuelle à l'occasion de la vente de biens ou de la fourniture de services.

Sur les manquements de la société NIMI

L'association UFC-Que Choisir fait valoir, titre principal, que la société NIMI a commis des manquements à ses obligations légales et, à titre subsidiaire, qu'ils peuvent être qualifiés de manquements à ses engagements contractuels.

Sur le manquement de la société NIMI à ses obligations légales, elle relève que ce manquement a été définitivement constaté par la commission des sanctions de l'AMF et par le Conseil d'Etat. L'AMF a en effet reproché à la société NIMI, d'une part, d'avoir violé son obligation d'agir dans le seul intérêt des porteurs, en prélevant des commissions de rachat acquises aux fonds ainsi que la différence issue de la marge de structuration et en leur faisant porter des coûts injustifiés et indus, et, d'autre part, d'avoir délivré aux investisseurs dans ses prospectus une information inexacte et incomplète. Or, ces obligations sont prévues par le code monétaire et financier, de sorte que la société NIMI a manqué à des obligations légales.

#3 manquement de la société à ses obligations contractuelles

Sur le manquement de la société NIMI à ses obligations contractuelles, évoqué à titre subsidiaire, elle fait valoir que le lien contractuel entre le professionnel et le consommateur n'a pas à être établi, seul le fait que ce dernier soit engagé contractuellement devant être démontré. Il en résulte que l'action de groupe engagée par l'association UFC-Que Choisir peut bénéficier aux consommateurs ayant souscrit aux fonds à formule dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie auprès de compagnies d'assurance. L'association soutient qu'il ressortait des prospectus fournis par la société NIMI que les commissions de rachat et les marges de structuration devaient profiter aux fonds. Ces prospectus avaient une valeur contractuelle, en raison de leur caractère précis et détaillé. Or, la société NIMI a en réalité conservé à son profit les commissions de rachat et les marges de structuration, ce qui constitue un manquement à ses engagements contractuels.

Les manquements de la société NIMI ont causé un préjudice aux porteurs, ce qui suffit à établir la recevabilité de l'action de groupe, le régime de responsabilité applicable et le lien contractuel entre le consommateur et le professionnel n'étant pas des conditions prévues par l'article L. 623-1 du code de la consommation.

#4 obligation légale

La société Natixis Investment Managers International réplique que les manquements relevés par l'association UFC-Que Choisir ne trouvent leur source, ni dans une obligation légale, ni dans une obligation contractuelle.

Elle soutient que les manquements invoqués par l'association sont multiples puisqu'elle lui reproche des manquements à ses obligations légales et contractuelles, sans identifier clairement le fondement qu'elle retient, ce qui ne permet pas de vérifier que son action entre dans le champ de l'article L. 623-1 du code de la consommation et porte atteinte au principe du contradictoire. Elle allègue, en premier lieu, qu'un manquement à ses obligations professionnelles n'entraîne pas nécessairement une faute civile ouvrant un droit à réparation devant le juge judiciaire, de sorte qu'il appartient à l'association de la qualifier. Elle fait également valoir que l'action engagée par l'association UFC-Que Choisir repose sur une multiplicité de faits puisqu'elle invoque 'le prélèvement indu des commissions de rachat nettes acquises au fonds et du reliquat de la marge de structuration', un 'manquement de la Société NIMI à son obligation d'agir dans le seul intérêt des porteurs', 'le dépassement du taux maximum des frais de gestion annuel' et 'la violation des termes des prospectus par la Société NIMI'. La Commission des sanctions de l'AMF ainsi que le Conseil d'Etat ont eux-mêmes identifié une multiplicité de manquements, la première dénonçant 'les manquements retenus' à l'encontre de la société NIMI, et le second identifiant des manquements résultant 'd'une part' des 'prélèvements indus sur les commissions de rachat 'acquises aux fonds' et, 'd'autre part' des 'prélèvements de la 'différence issue de la marge de structuration''. Dès lors, la condition d'unicité du fait générateur des préjudices subis par les consommateurs n'est pas établie.

La société NIMI soutient, en second lieu, que les manquements invoqués par l'association UFC-Que Choisir ne sont, ni de nature légale, ni de nature contractuelle pour certains. Elle fait en effet valoir que les obligations dont la violation lui a été reprochée par l'AMF et le Conseil d'Etat sont de nature réglementaire, étant prévues par le règlement général de l'AMF. Or, l'article L. 623-1 du code de la consommation fait référence à des 'obligations légales' pour fonder une action de groupe. Elle soutient que les articles du code monétaire et financier visés par l'association ne fondent pas réellement ses demandes, les véritables fondements de l'action de groupe de l'appelante étant de nature réglementaire. Elle allègue également qu'aucun manquement à une obligation contractuelle ne peut lui être reproché à l'égard des consommateurs ayant investi dans le cadre d'une assurance-vie dès lors qu'il n'existe aucun lien contractuel entre elle et les consommateurs, dans la mesure où ce sont les assureurs qui ont investi dans le fonds et sont devenus porteurs de parts. En tout état de cause, les prospectus s'inscrivent dans un cadre précontractuel, étant donné qu'ils ont pour fonction de permettre aux investisseurs potentiels d'investir en pleine connaissance du produit qu'ils choisissent et de ses risques, comme cela ressort de la définition prévue par l'article 69 de la Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009. Aucun contrat n'ayant été conclu avec les souscripteurs d'assurance-vie, ces prospectus n'avaient pas acquis de valeur contractuelle entre les parties, de sorte qu'une violation de leurs termes ne saurait constituer un manquement à ses obligations contractuelles. Les obligations contractuelles visées par l'article L. 623-1 du code de la consommation correspondent à celles que le professionnel a contractées auprès du consommateur, la conclusion d'un contrat entre le consommateur et un tiers étant indifférente.

#5 violation de la loi

Contrairement à ce que soutient la société NIMI, l'association UFC-Que Choisir identifie clairement dans ses écritures le fondement de ses demandes, et soutient, à titre principal, que l'intimée a manqué à ses obligations légales, et subsidiairement, qu'elle a manqué à ses obligations contractuelles. Aucune atteinte au principe du contradictoire n'est donc caractérisée en l'espèce, étant relevé que la société NIMI, répond dans ses écritures sur la nature des manquements allégués, de sorte qu'elle a été mise en mesure de faire valoir ses observations.

La violation d'une obligation légale, au sens de l'article L. 623-1 du code de la consommation, s'entend de la violation d'une règle de droit de portée normative incluant les sources supra et infra législatives, et donc issues, notamment, de la loi, d'un décret, d'un règlement ou d'un arrêté, de sorte qu'elle ne peut se limiter, comme le soutient vainement la société NIMI, à la seule violation de la loi.

Il ressort de la décision de la commission des sanctions de l'AMF du 25 juillet 2017 (pièce n° 2 de l'appelante) que la société NIMI (anciennement NAM) a violé les dispositions légales suivantes :

- s'agissant du prélèvement des commissions de rachat acquises aux fonds,

#6 code monétaire et financier

o [La société NAM] 'Elle a ainsi violé son obligation d'agir dans le seul intérêt des porteurs de parts et fait supporter à ces derniers des charges indues et injustifiées, en méconnaissance des articles L. 533-1, L. 214-9 et L. 214-24-44 du code monétaire et financier, 314-3, 319-3 et 314-3-1 5° du règlement général de l'AMF et 17.2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission européenne du 19 décembre 2012.' (page 11 paragraphe 2 de la décision),

o '['] L'information adressée par NAM aux porteurs dans les prospectus des Fonds ne présentait pas un contenu exact, clair et non trompeur, en violation de l'article L. 533-12 I du code monétaire et financier, et que ces prospectus ne contenaient pas les renseignements nécessaires pour que les investisseurs puissent juger en pleine connaissance de cause l'investissement qui leur était proposé, en violation des articles 411-113 et 422-71 du règlement général de l'AMF.'(page 8 paragraphe 14) ;

- s'agissant du prélèvement de la différence issue de la marge de structuration,

#7 code monétaire et financier

o '['] NAM a manqué à son obligation d'adresser aux porteurs de parts des Fonds, dans les rapports annuels publiés au titre des années 2012 à 2014, une information relative au montant et au taux des frais de gestion présentant un contenu exact, clair et non trompeur, en méconnaissance des dispositions de l'article L. 533-12 I du code monétaire et financier.' » (page 13 paragraphe 6),

o 'Il s'ensuit que NAM, qui a fait supporter à 18 Fonds des coûts indus et injustifiés dont elle était le bénéficiaire, n'a pas agi dans le seul intérêt des porteurs en méconnaissance des articles L. 214-24-44, L. 214-9 et L. 533-1 du code monétaire et financier, de l'article 17.2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission européenne du 19 décembre 2012 ainsi que des articles 314-3, 314-3-1 5°, 319-3 1°, 2° et 7°, 411-113, 411-114, 422-71 et 422-72 du règlement général de l'AMF.' (page 12 paragraphe 12),

#8 code monétaire et financier

o 'En prélevant la Différence issue de la marge de structuration sur l'actif net de 9 Fonds dissous et 9 Fonds transformés entre 2012 et 2015, NAM leur a fait supporter des frais de gestion supérieurs au taux maximum indiqué dans les prospectus, pour un montant total de 12,5 millions d'euros, manquant ainsi à son obligation d'agir au mieux de l'intérêt des porteurs ayant investi au vu des informations contenues dans le prospectus ; en méconnaissance des articles L. 214-24-44, L. 214-9 et L. 533-1 du code monétaire et financier, 17.2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission européenne du 19 décembre 2012 ainsi que 314-3, 314-3-1-5°, 319-3 1°, 2° et 7°, 411-113, 411-114, 422-71 et 422-72 du règlement général de l'AMF. (page 15 paragraphe 4),

o 'NAM a ainsi manqué à son obligation d'adresser aux porteurs de parts des 6 Fonds concernés (les fonds transformés) dans les rapports annuels de 2012 et 2014, une information relative aux frais de gestion présentant un contenu exact, clair et non trompeur, en méconnaissance des dispositions de l'article L. 533-12 I du code monétaire et financier.' (page 16 paragraphe 1).

Aux termes de son arrêt du 6 novembre 2019, le Conseil d'Etat a confirmé la violation par la société NIMI de ses obligations légales prévues au code monétaire et financier, au règlement général de l'AMF et au règlement délégué n° 231/2013 de la Commission européenne du 19 décembre 2012 précitées.

La société NIMI a donc incontestablement manqué à ses obligations légales.

#9 devoir de loyauté

L'association UFC-Que Choisir soutient que les manquements disciplinaires sus-visés constituent également des fautes civiles afférentes au manquement de la société NIMI à son devoir d'information ainsi qu'à son devoir de loyauté. Il en résulte que, sans préjuger du bien fondé de son action, au stade de sa recevabilité, l'appelante se prévaut de fautes susceptibles d'être qualifiées de fautes civiles.

Sur l'existence de consommateurs placés dans une situation identique ou similaire ayant subi des préjudices individuels

Sur la similitude de situation

L'association UFC-Que Choisir soutient que les consommateurs engagés dans la présente action de groupe se trouvent dans une situation similaire, dans la mesure où leurs préjudices ont un fait générateur commun. Elle allègue que cette cause commune correspond à la captation des commissions de rachat et des marges de structuration par la société NIMI. La différence de nature des préjudices résultant d'une même faute est donc indifférente à la question de la similarité des situations dans lesquels se trouvent les consommateurs. Dès lors, tous les consommateurs ayant souscrit des fonds à formule gérés par la société NIMI se trouvent dans une situation similaire, peu importe la manière dont ils ont souscrit aux fonds et le fait que certains soient sortis de l'engagement avant son échéance, dans la mesure où ils ont tous subi une perte en raison de la captation des sommes litigieuses.

#10 action de groupe

Elle soutient également qu'il appartient au juge qui estimerait qu'un groupe de consommateurs est imparfaitement défini de définir les groupes de consommateurs placés dans une situation similaire et d'en fixer les critères de rattachement, de sorte que l'action de groupe n'est pas nécessairement irrecevable lorsque le juge exclut de son champ certaines catégories de consommateurs.

La SA Natixis Investment Managers International fait valoir que les manquements qui lui sont reprochés sont multiples et ont engendré des conséquences diverses.

Elle soutient tout d'abord que cinq différences peuvent a minima être identifiées entre les porteurs d'actions. En premier lieu, certains fonds ont été liquidés à l'échéance, alors que d'autres ont été transformés. Or, à l'échéance, lorsque la valeur liquidative est supérieure à la valeur liquidative garantie, la différence issue de la marge de structuration est débitée de l'actif net et créditée en compte de dette du fonds. Puis, elle est, soit versée à la société NAM lorsque le fonds est dissout, soit conservée en compte de dette du fonds, lorsque celui-ci est transformé à l'échéance, la société NAM pouvant décider de la réaffecter au fonds transformé ou de s'en attribuer tout ou partie. Dès lors, les porteurs restés dans le fonds au-delà de son échéance sont placés dans une situation distincte de ceux ayant investi dans un fonds liquidé à son échéance. Elle fait également valoir qu'au sein de la catégorie des porteurs des fonds transformés, des situations différentes peuvent exister, dans la mesure où la marge de structuration peut avoir été prélevée par la société NIMI en tout ou partie, ou pas du tout, auquel cas, aucun préjudice ne pouvant être revendiqué.

En second lieu, certains porteurs ont cédé leurs parts de manière anticipée à leur valeur liquidative courante, tandis que d'autres les ont conservées jusqu'à la liquidation du fonds, bénéficiant ainsi de la valeur liquidative garantie. En conséquence, ces deux catégories de porteurs se trouvent dans des situations différentes.

En troisième lieu, les prélèvements dénoncés par l'association UFC-Que Choisir ont occasionné des frais de gestion supplémentaires qui ne concernent toutefois, que 18 fonds, sur les 111 visés par les demandes de l'association.

En quatrième lieu, ces frais de gestion ont été constatés à l'échéance des fonds, créant une différence de situation entre les porteurs toujours présents et ceux qui en étaient sortis.

Enfin, le reliquat de la marge de structuration des fonds les plus anciens arrivés à échéance entre 2012 et 2015, a été prélevé lors de leur transformation ou de leur dissolution, à un moment où 66 des 111 fonds étaient encore en cours de vie. Dès lors, certains porteurs représentés par l'association UFC-Que Choisir n'ont subi qu'un seul des deux prélèvements litigieux.

#11 code de la consommation

De plus, les 111 fonds concernés par les prétentions de l'association ont pour seul point commun d'avoir été examinés à l'occasion du même contrôle de l'AMF. Les porteurs ont donc investi dans des fonds distincts, à des moments différents, n'ayant pas subi le même sort à leur terme et les demandes formulées par l'appelante portent sur des manquements distincts.

Il ressort de la circulaire du 26 septembre 2014 de présentation des dispositions de la loi n° 2014-344 du 17 mars 2014 relative à la consommation et du décret n° 2014-1081 du 24 septembre 2014 relatif à l'action de groupe en matière de consommation, que la condition 'de situation similaire ou identique' prévue à l'article L. 623-1 du code de la consommation 'implique une similitude dans la situation de droit liant les consommateurs au(x) professionnel(s) assigné(s). Cette condition devra s'apprécier au regard du manquement reproché au professionnel.

...

#12 action de groupe

En revanche, le texte n'exige pas que l'ensemble des consommateurs concernés aient nécessairement tous subi des préjudices identiques ou de même nature (ex : nécessité de remplacer le bien ; préjudice de jouissance, etc.). La loi ne distingue pas, pour l'exercice de l'action, entre les consommateurs qui n'auraient subi que l'un de ces préjudices, et ceux qui ont subi des préjudices de différentes natures ; tous peuvent donc appartenir à un même groupe.'

Au stade de la vérification de la réunion des conditions de recevabilité de l'action de groupe, il n'y a pas lieu de se prononcer sur la pertinence de l'action au regard des cas individuels exposés, mais de rechercher s'il existe bien un groupe composé de plusieurs consommateurs placés dans une situation similaire ou identique ayant subi un préjudice réparable, peu important l'absence de similitude du dommage, en relation causale avec le manquement du professionnel invoqué.

En l'espèce, comme le relève l'association UFC-Que Choisir, tous les consommateurs identifiés par un échantillon de cas individuels sont des 'souscripteurs' des fonds à formules gérés par la société NIMI, désignés sous ce terme dans les prospectus de cette dernière, peu important, contrairement à ce qu'a jugé le tribunal, qu'ils aient souscrit à ces fonds directement ou par le biais de contrats d'assurance vie, ni davantage que certains porteurs soient sortis des fonds de manière anticipée ou à l'échéance du fonds ou encore que d'autres soient restés dans des fonds transformés. Tous ont été victimes de la violation par la société NIMI de ses obligations légales ainsi que l'ont retenu la commission des sanctions de l'AMF et le Conseil d'Etat.

Sur les préjudices des consommateurs

Il résulte également de la circulaire précitée que :

'Les préjudices doivent résulter, et donc avoir pour cause, au sens du droit de la responsabilité civile, un même manquement, d'une ou plusieurs personnes. C'est un même fait générateur de responsabilité qui doit avoir abouti à la

multitude de préjudices constatés.'

L'article L. 623-1 du code de la consommation n'exige pas que l'ensemble des consommateurs concernés aient nécessairement subi des préjudices identiques ou de même nature.

Seuls les consommateurs dont le préjudice résulte d'une même cause peuvent intenter une action de groupe et tel est le cas en l'espèce puisqu'il ressort des développements qui précèdent que les catégories de souscripteurs des fonds à formule présentés par l'association UFC-Que Choisir reprochent à la société NIMI une même violation par cette dernière de ses obligations légales.

De plus, l'existence des préjudices invoqués par l'appelante n'est pas une condition de recevabilité de son action mais de son succès.

#13 nature de l'activité

Sur la nature de l'activité de la société NIMI dans le cadre des contrats litigieux

L'association UFC-Que Choisir soutient que la société NIMI est une société de gestion, ainsi que cela résulte de son activité de 'gestion de fonds' déclarée au registre du commerce et des sociétés, de son site internet, des prospectus ou encore de la décision de l'AMF du 25 juillet 2017, dans laquelle la société NIMI est qualifiée de 'prestataire de service d'investissement'. Elle soutient que cette activité de gestion, même considérée comme passive comme le prétend la société NIMI, correspond à une fourniture de services. Elle relève que la société NIMI exerce seule les droits de vote attachés aux titres compris dans le fonds, est tenue d'établir des documents de synthèse et un rapport de gestion à la fin de chaque exercice, effectue des actions de gestion au titre desquelles, elle perçoit des frais de gestion et de fonctionnement de la part des fonds. Elle fait également valoir que les porteurs touchent une valeur liquidative finale, résultant de la gestion opérée par la société NIMI et affirme que les activités de gestion sont une fourniture de services. Selon elle, cette obligation de gestion est une obligation principale du contrat, dans la mesure où elle constitue le préalable nécessaire de l'obligation de payer les souscripteurs, et si la société NIMI est effectivement débitrice d'une obligation de payer, l'obligation de gestion et l'obligation de payer ne sont pas liées par une relation de principal à accessoire, de sorte qu'elles doivent être appréciées indépendamment l'une de l'autre. De plus, M. [L], salarié de l'entreprise entendu devant le Conseil d'Etat, a affirmé qu'un suivi des valeurs était réalisé de manière quotidienne, la société adoptant 'une approche prudentielle de cette gestion, qui est complètement assumée.'

La SA Natixis Investment Managers International fait valoir, au visa des articles L. 111-2 du code de la consommation dans sa version applicable au litige, 1165 du code civil et R. 214-18 I et R. 214-32-39 du code monétaire et financier, que son activité auprès des souscripteurs des fonds à formule ne peut pas s'analyser en une fourniture de services.

Elle soutient, d'une part, que la prestation de service suppose la conclusion d'un contrat alors qu'elle n'avait conclu aucun contrat avec les investisseurs ayant souscrit des assurances-vie et d'autre part, qu'elle n'était pas tenue de délivrer un service, dans la mesure où son obligation était uniquement une obligation de payer. En effet, au sens du droit français sur lequel repose la présente action de groupe, un contrat de fourniture de services est celui qui permet de réaliser une prestation de service et comprend comme obligation essentielle une prestation de faire, le débiteur de cette obligation s'engageant à titre principal, à effectuer une activité déterminée créatrice d'utilité publique. Or, l'obligation essentielle de la société NIMI à l'égard des porteurs des fonds à formule était une obligation de payer, dans la mesure où ces investissements reposent sur l'assurance faite au souscripteur de se voir restituer le capital investi. Elle soutient qu'elle était uniquement chargée d'une 'gestion passive' des fonds, les mécanismes nécessaires à l'atteinte de la valeur liquidative garantie étant mis en place dès la conclusion du contrat. Autrement dit, contrairement aux investissements supposant une gestion active de sa part, elle était tenue d'une obligation de résultat

et non de moyen, correspondant à l'obligation de restituer a minima le capital net investi, y compris dans le scénario le plus défavorable aux investisseurs. Par ailleurs, elle fait valoir que la définition de son activité présente dans son objet social et sur son site internet, ainsi que les opérations de gestion accessoires, n'ont pas d'incidence sur la nature de l'obligation principale lui incombant dans le cadre des contrats relatifs aux fonds à formule. Elle soutient également que les contrats financiers sur lesquels reposent les fonds à formule ne confèrent aucun droit politique sur les actifs sous-jacents, de sorte que la prérogative issue des droits de vote attachés à ces actifs est indifférente. Elle allègue encore que les rapports transmis aux souscripteurs font état des tendances de marché et de la performance des contrats financiers, mais ne sont pas relatifs à d'éventuelles opérations réalisées durant la période qu'ils couvrent. Elle en déduit qu'elle était redevable d'une obligation de payer envers les souscripteurs, incompatible avec la qualification de prestation de services.

Il est constant que la société NIMI a été agréée le 22 mai 1990 par l'AMF en qualité de société de gestion de portefeuille.

Il ressort des dispositions de l'article L. 531-1 alinéa 1 du code monétaire et financier, dans sa version applicable au litige, que :

#14 gestion de portefeuille

'Les prestataires de services d'investissement sont les entreprises d'investissement, les sociétés de gestion de portefeuille ainsi que les établissements de crédit ayant reçu un agrément pour fournir des services d'investissement mentionnés à l'article L. 321-1.'

L'article L. 321-1 du code monétaire et financier dispose que :

'Les services d'investissement portent sur les instruments financiers énumérés à l'article L. 211-1 et sur les unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement et comprennent les services et activités suivants :

...

4. La gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;

...'

Il ressort par ailleurs des dispositions de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier que: 'I. ' Les instruments financiers sont les titres financiers et les contrats financiers.

II. ' Les titres financiers sont :

...

3. Les parts ou actions d'organismes de placement collectif...'

Il est donc incontestable que la société Nimi a la qualité de prestataire de services d'investissement et elle a d'ailleurs été qualifiée comme telle par la commission des sanctions de l'AMF dans sa décision du 25 juillet 2017 qui l'a, notamment, sanctionnée au regard des dispositions de l'article L. 533-12 I du code monétaire et financier.

Comme le relève l'association UFC-Que Choisir dans ses écritures, la société NIMI se définit elle-même sur son site internet comme une société de gestion dans les termes suivants :

#15 souscripteur

'Natixis Investment Managers International est une plate-forme unique de services et de distribution de fonds qui regroupe les fonctions support et administratives des fonds gérés par Natixis Investment Managers International., qui a pour objet de fournir des services de gestion collective de portefeuille ainsi que certains services auxiliaires. Natixis Investment Managers International est également agréée par l'AMF en tant que gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs (Alternative investment fund manager ou AIFM).'

Par ailleurs, à titre d'exemple, il est indiqué dans le prospectus 'ODEIS 2005 AUTOMNE', dans la rubrique 'synthèse des avantages et inconvénients' dans la colonne 'AVANTAGES' : 'Bénéfice d'une gestion diversifiée et spécialisée basée sur l'expérience développée par NATIXIS ASSET MANAGEMENT et NATIXIS MULTIMANAGER'

Il ressort des développements qui précèdent que, tant au sens des définitions légales précitées, qu'au regard de la description de son activité par la société NIMI elle-même sur son site internet, ou encore du contenu des prospectus des fonds, la société NIMI fournissait incontestablement un service d'investissement et de gestion aux souscripteurs concernés, l'obligation de la société NIMI ne pouvant être réduite, comme elle le soutient dans ses écritures, à une simple obligation de payer au seul motif que les investissements reposaient sur l'assurance faite au souscripteur de se voir restituer le capital investi et qu'il s'agirait de son obligation principale.

En effet, la valeur liquidative finale du fonds résultait de la gestion opérée par la société NIMI.

De plus, l'obligation de payer de la société NIMI n'intervient en principe qu'à l'échéance du fonds, c'est à dire après plusieurs années de gestion.

Comme le relève pertinemment, l'association UFC-Que Choisir, la gestion passive des fonds par un OPCVM à formule défini aux articles R. 214-28- I et R. 214-32-39 du code monétaire et financier, n'équivaut pas à une absence de gestion et nécessite de détenir 'à tout moment les actifs nécessaires à la réalisation de son objectif de gestion'.

Il s'agit donc d'une réelle activité de gestion, c'est à dire d'une fourniture de services, ainsi que cela ressort d'ailleurs du procès verbal d'audition de M. [B] [L], responsable de la Structuration et de la Gestion active protégée et responsable adjoint du Pôle Produits structurés chez NAM, du 24 avril 2015 devant le Conseil d'Etat.

Enfin, il y a lieu de relever que le législateur n'a pas entendu limiter l'action de groupe aux seules hypothèses où les auteurs de la pratique litigieuse sont en lien contractuel avec les consommateurs.

En effet, l'article L. 623-1 1° du code de la consommation vise un manquement commis 'à l'occasion' de la 'fourniture de services.'

#16 code de la consommation

Il s'en induit que l'action de groupe, sous réserve qu'elle soit bien fondée, peut bénéficier aux consommateurs ayant souscrit aux fonds à formule dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte.

Il en résulte que la société NIMI, pour les fonds en cause, réalisait une fourniture de services telle que visée à l'article L. 623-1 du code de la consommation.

En conséquence, les conditions cumulatives visées à cet article étant réunies, le jugement déféré sera infirmé en ce qu'il a dit l'association UFC-Que Choisir irrecevable en son action.

Sur la responsabilité de la société NIMI

L'association UFC-Que Choisir fait valoir, au visa des articles L. 533-12 I du code monétaire et financier, 411-113 du règlement général de l'AMF dans sa version applicable au litige et 422-71 de ce règlement que la société NIMI était

tenue de délivrer une information claire, exacte et non-trompeuse dans ses prospectus. Elle soutient que les prospectus des fonds d'investissement sont des documents légaux, contenant des engagements contractuels, dont la société NIMI a violé les termes.

D'une part, elle fait valoir qu'il ressortait des prospectus litigieux que les commissions de rachat devaient alimenter l'actif net de ces fonds. Or, l'AMF a démontré qu'elles n'y avaient été inscrites que de manière temporaire, avant d'être débitées et créditées sur un compte de dette des fonds, et qu'en pratique, elles ne bénéficiaient aux fonds qu'à la triple condition que la valeur liquidative à l'échéance soit inférieure à la valeur liquidative garantie, que la garantie contractuelle ne soit pas appelée pour combler l'écart et que la marge de structuration du coussin, inscrite à l'actif net du fonds, ne soit pas suffisante. En conséquence, l'AMF et le Conseil d'Etat ont considéré que l'information contenue dans les prospectus des fonds selon laquelle les commissions de rachat étaient acquises au fonds était trompeuse. Le montant total des commissions prélevées par la société NIMI, alors qu'elles étaient acquises aux fonds, a été chiffré par la commission des sanctions de l'AMF à la somme de 15,6 millions d'euros, chiffre également retenu par le Conseil d'Etat. Elle en déduit que le préjudice total subi par les porteurs de parts correspond à ce montant.

D'autre part, elle fait valoir, que les prospectus de la société NIMI devaient décrire l'ensemble des frais de gestion supportés par les porteurs. Or, ils faisaient explicitement apparaître un taux maximum des frais de gestion de 2 % TTC. Elle soutient que l'appropriation par la société NIMI des commissions de rachat nettes et de la marge de structuration prélevée au motif que la valeur liquidative garantie était supérieure à la valeur liquidative à l'échéance, s'analysaient en une rémunération pour la société NIMI, de sorte que ces sommes auraient dû être intégrées dans les frais de gestion supportés par les fonds. En conséquence, 18 des fonds ont supporté des frais de rémunération supérieurs à ceux qui étaient prévus contractuellement, pour un montant estimé par la commission des sanctions de l'AMF à 3,6 millions d'euros. Par ailleurs, il a été constaté par l'AMF que la société NIMI avait fait supporter à 9 fonds dissous et à 9 fonds transformés en 2012 et 2015 des frais de gestion supérieurs au taux maximum indiqué dans les prospectus en prélevant la différence issue de la marge de structuration sur l'actif net, en violation de son obligation d'agir au mieux des intérêts des porteurs ayant investi au vu des informations contenues dans le prospectus, la commission des sanctions de l'AMF ayant évalué cette appropriation induite au préjudice des porteurs à 12,5 millions d'euros.

#17 code de la consommation

L'association UFC-Que Choisir fait également valoir, notamment, au visa des articles L. 214-24-44, L. 214-9 et L. 533-1 du code monétaire et financier, des articles 314-3, 314-3-1 5° du règlement général de l'AMF dans sa version applicable au litige et de l'article 17.2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la commission européenne du 19 décembre 2012, que la société NIMI a manqué à son obligation d'agir dans le seul intérêt des porteurs et leur a fait supporter des charges indues.

Elle soutient que l'appropriation des commissions et de la marge de structuration par la société NIMI correspondent à une violation de son obligation légale de loyauté, et non uniquement à un manquement disciplinaire. Il s'agit ainsi d'une faute civile ayant causé un dommage aux porteurs des fonds.

La société Natixis Investment Managers International fait valoir, au visa des articles L. 623-4 du code de la consommation et 9 du code civil, que l'association UFC-Que choisir ne démontre aucune faute et aucun préjudice de nature à engager sa responsabilité sur le plan civil.

Elle soutient que les manquements constatés par la commission des sanctions de l'AMF et par le Conseil d'Etat ne constituent pas des fautes civiles, dans la mesure où il s'agissait de manquements à des obligations professionnelles, mais où aucun obstacle à la conservation des sommes litigieuses par la société NIMI n'avait été identifié. En effet, les sociétés de gestion peuvent choisir de verser le reliquat des marges de sécurité aux porteurs, ou de les conserver au

titre de leurs frais de gestion, sous réserve de respecter des exigences de transparence. Les reproches de l'AMF portaient sur le défaut d'information des porteurs du prélèvement de la marge de structuration ou des commissions de rachat constituant le coussin. Ils concernaient donc l'information adressée aux investisseurs et non les prélèvements eux-mêmes. Dès lors, aucune faute civile ne découlait de cette opération.

Elle soutient que l'office de la commission des sanctions de l'AMF est différent de celui du juge civil, en ce qu'il concerne le prononcé de sanctions administratives, et non la caractérisation d'une faute civile. Il appartient donc à l'association d'exposer en quoi les manquements de la société NIMI constatés par l'AMF sont constitutifs d'une faute susceptible d'être réparée sur le plan civil. De plus, la société NIMI souligne que les investisseurs ont tous bénéficié de la formule convenue, de sorte qu'ils n'ont subi aucune perte du fait de ses pratiques. Par ailleurs, concernant la charge des frais de gestion, les investisseurs présents à l'échéance du fonds n'ont subi aucun dépassement du seuil contractuel, ce que ne conteste pas l'AMF, peu important le fait que le prélèvement des frais ait eu lieu au cours de la vie du fonds, ou à l'arrivée de son terme. Elle indique également que les investisseurs ayant cédé leurs parts avant l'échéance ne peuvent pas non plus se prévaloir d'un tel préjudice, dans la mesure où ils ont été privilégiés par rapport aux autres investisseurs, n'ayant pas supporté la charge du prélèvement, intervenue lors de la liquidation du fonds.

Par ailleurs, elle fait valoir que sa responsabilité ne peut être engagée sur le fondement des manquements de nature informationnelle, faute de dommage causé aux porteurs. Elle soutient que les porteurs pourraient uniquement lui reprocher de ne pas avoir indiqué sur les prospectus des fonds, d'une part, qu'elle pouvait être amenée à prélever les commissions de rachat nettes, d'autre part, d'avoir omis de les informer de l'existence de la marge de structuration qu'elle pourrait être amenée à prélever à l'échéance, si la valeur liquidative garantie était atteinte. Or, ces défauts d'information ne conduisent pas à eux seuls à engager la responsabilité de la société de gestion des fonds. Il est en effet nécessaire de démontrer l'existence d'un préjudice et d'un lien de causalité, ce préjudice correspondant à la perte de chance de ne pas avoir contracté, ou d'avoir pu contracter dans des conditions différentes. Aussi, il appartient à l'association UFC-Que Choisir de démontrer l'existence d'un tel préjudice, ce qu'elle ne fait pas.

En tout état de cause, la société NIMI fait valoir que les fonds à formule ont permis aux porteurs d'obtenir le paiement de la valeur liquidative garantie à l'échéance, de sorte qu'ils n'ont subi aucune perte.

Enfin, elle soutient que l'association n'apporte pas les éléments de preuve nécessaires à ses démonstrations. En effet, elle ne démontre pas l'existence de préjudice dans les cas individuels qu'elle a identifiés et se contente d'affirmer que les autres consommateurs se trouvent dans une situation similaire en raison de la cause de leur préjudice. De plus, elle ne fournit pas l'ensemble des prospectus litigieux, se contentant de déduire de l'exemple de prospectus présentés dans les annexes du rapport de l'AMF qu'ils sont tous identiques, alors qu'ils en existent plusieurs, selon le fonds concerné.

#18 existence d un lien de causalité

Si comme le relève la société NIMI dans ses écritures, la commission des sanctions de l'AMF souligne régulièrement dans ces décisions que : 'le fait pour la commission des sanctions de prendre en considération ce préjudice ne la conduit pas à empiéter sur la compétence des juridictions qui seraient amenées à se prononcer, du point de vue du droit civil, sur la responsabilité de [x] vis-à-vis des porteurs dès lors qu'elle ne se prononce ni sur la caractérisation d'une faute civile, ni sur l'existence d'un préjudice réparable civilement ni sur l'existence d'un lien de causalité entre la faute et le préjudice, mais uniquement sur l'existence de manquements administratifs.'

Cependant, comme l'indique à juste titre l'association UFC-Que Choisir, la faute civile est la transgression d'un devoir préexistant qui résulte d'une source formelle (loi ou un règlement, stipulation contractuelle...) ou non (usages, équité...) et impose tantôt une conduite ou un résultat déterminé, tantôt une conduite prudente et diligente. Elle est ainsi la transgression, soit d'un devoir déterminé par une norme spéciale de comportement ou par un contrat, soit d'un devoir général de conduite prudente et diligente résultant des usages, de l'équité ou de la convention.

#19 manquement au devoir de loyauté

En l'espèce, la société NIMI soutient vainement que les fautes retenues par la commission des sanctions de l'AMF dans sa décision du 25 juillet 2017 et par le Conseil d'Etat dans son arrêt du 6 novembre 2019, seraient uniquement des fautes disciplinaires et non des fautes civiles, alors que le Conseil d'Etat qui a confirmé la décision de la commission des sanctions de l'AMF sur les manquements professionnels commis par la société NIMI, a caractérisé des fautes relevant, d'une part, d'un manquement au devoir d'information et d'autre part, d'un manquement au devoir de loyauté et d'honnêteté, lesquels caractérisent également des fautes civiles.

En effet, s'agissant des griefs relatifs aux commissions de rachat dites acquises aux fonds, le Conseil d'Etat a tout d'abord rappelé que la société NIMI était tenue de délivrer une information claire, exacte et non trompeuse dans les termes des prospectus à destination des porteurs de parts, au regard des dispositions suivantes :

#20 prospectus

- de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur applicable au litige, qui précise que : 'I. ' Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par un prestataire de services d'investissement à des clients, notamment des clients potentiels, présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles.' ;

- de l'article 411-113 du règlement général de l'AMF (RGAMF) en vigueur du 21 octobre 2011 au 16 avril 2016 qui dispose à propos des prospectus de l'OPCVM que : 'Le prospectus de l'OPCVM contient les renseignements nécessaires pour que les investisseurs puissent juger en pleine connaissance de cause l'investissement qui leur est proposé, et notamment les risques inhérents à celui-ci. (...) / Les éléments essentiels du prospectus sont tenus à jour.' ;

- de l'article 422-71 du même règlement applicable aux FIA, qui indique que : 'Le prospectus du fonds d'investissement à vocation générale contient les renseignements nécessaires pour que les investisseurs puissent juger en pleine connaissance de cause l'investissement qui leur est proposé, et notamment les risques inhérents à celui-ci. (...) / Les éléments essentiels du prospectus sont tenus à jour. Le contenu du prospectus est défini dans une instruction de l'AMF.' ;

- des instructions AMF 2011-19 et 2011-20 du 21 décembre 2011, relatives à l'établissement des OPCVM et des FIA qui précisent que : 'L'objectif du prospectus est de donner une description de l'exhaustivité des frais, commissions et rémunérations des différents acteurs et intermédiaires, les informations complémentaires (commissions de gestion indirecte par exemple) venant détailler le total des frais courant du document d'information clé pour l'investisseur.'

Il a ensuite relevé que les prospectus indiquaient que les commissions de rachat étaient pour moitié 'acquises au fonds' afin de 'compenser les frais supportés par (les fonds) pour investir ou désinvestir les avoirs confiés', alors que la part de ces commissions de rachat en principe 'acquises au fonds' était en pratique très limitée et pouvait finalement servir à rémunérer la société de gestion. Le Conseil d'Etat, approuvant la décision de la commission des sanctions de l'AMF, a ainsi considéré que l'information contenue dans les prospectus des fonds était à la fois 'parcellaire' et 'trompeuse'.

Il est donc incontestable et définitivement jugé que la société NIMI a manqué à son devoir de délivrer aux souscripteurs une information claire, exacte et non trompeuse dans les prospectus à destination des porteurs de parts.

S'agissant du grief relatif au prélèvement de la différence issue de la marge de structuration, il y a lieu de relever que les prospectus indiquent que le taux maximum des frais de fonctionnement et de gestion est de 2 % TTC. Or, le Conseil d'Etat a relevé que l'information concernant les frais de gestion était 'inexacte' en ce qu'elle n'intégrait pas le reliquat de la marge de structuration dans les frais de gestion.

La société NIMI a donc également manqué à son devoir d'information de ce chef.

S'agissant du manquement à l'obligation d'agir dans le seul intérêt des porteurs de parts, la commission des sanctions de l'AMF et le Conseil d'Etat ont retenu que la société NIMI a manqué à son obligation d'agir dans le seul intérêt des porteurs et a fait supporter à ces derniers des charges indues et injustifiées en appréhendant les commissions de rachat nettes et le reliquat issu de la marge de structuration au regard des dispositions suivantes :

- de l'article 533-1 du code monétaire et financier qui précise que : 'Les prestataires de services d'investissement agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, qui favorise l'intégrité du marché.';
- de l'article L. 214-9 du code monétaire et financier qui précise concernant les OPCVM que : 'L'OPCVM, le dépositaire et la société de gestion agissent de manière honnête, loyale, professionnelle, indépendante et dans le seul intérêt de l'OPCVM et des porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCVM...';

#21 prestataire de services d'investissement

- de l'article L. 214-24-44 du code monétaire et financier concernant les fonds d'investissement à vocation générale dont il ressort que : 'Les fonds d'investissement à vocation générale et leurs sociétés de gestion agissent de façon indépendante et dans le seul intérêt des porteurs de parts ou actionnaires...';
- de l'article 314-3 du règlement général de l'autorité des marchés financiers qui dispose que : 'Le prestataire de services d'investissement agit d'une manière honnête, loyale et professionnelle, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, afin de servir au mieux l'intérêt des clients et de favoriser l'intégrité du marché...';
- de l'ancien article 314-3-1 5° du RGAMF en vigueur du 21 décembre 2013 au 2 janvier 2018 qui précise que : 'Pour l'activité de gestion d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A, le prestataire de services d'investissement :
...

5° Agit de manière à prévenir l'imposition de coûts indus aux placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A et à leurs porteurs de parts ou actionnaires.';

#22 prestataire de services d'investissement

- de l'article 17.2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la commission européenne du 19 décembre 2012, applicable aux FIA, comme aux OPCVM qui dispose que le prestataire de services d'investissement agit dans l'intérêt des porteurs, de manière à prévenir l'imposition de coûts indus ou injustifiés.

Ce faisant, la société NIMI a manqué à son obligation de loyauté et d'honnêteté envers les souscripteurs qui caractérise également une faute civile, étant relevé qu'en réalité à travers ce manquement, l'association UFC-Que Choisir reproche à la société NIMI un manque de transparence à l'égard des porteurs de parts.

La société NIMI reconnaît d'ailleurs dans ses écritures (page 63) qu'en réalité, les investisseurs des fonds à formule ne pourraient que lui reprocher :

- d'avoir omis de préciser, dans les prospectus des Fonds, qu'elle pouvait être amenée à prélever la quote-part des commissions de rachat nettes excédant les coûts éventuels d'ajustement des contrats de swap, et partant de leur notifier que ces sommes ne leur seraient donc pas versées en sus de la valeur liquidative garantie,
- d'avoir omis de les informer de façon idoine, dans les prospectus des Fonds, de l'existence d'une marge de structuration dont NIMI pourrait être amenée à prélever le reliquat à l'échéance, dans l'hypothèse où la valeur

liquidative garantie serait atteinte.'

#23 réparation de la perte de chance

Il est cependant de jurisprudence constante que : ' le manquement du prestataire de services d'investissement à ses obligations d'information résultant du règlement général de l'AMF ne conduit pas à lui seul à l'engagement de sa responsabilité, laquelle est en outre subordonnée à l'existence d'un préjudice et d'un lien de causalité.' (Com. 9 novembre 2022, n° 20-22.126).

Le préjudice né d'un manquement au devoir d'information s'analyse en une perte de chance 'de ne pas contracter ou de contracter à des conditions plus avantageuses' (Com. 31 janvier 2012, n° 11-10.834 ; Com. 4 février 2014, n° 13-10.630 ; Com. 25 nov. 2014, n° 13-24.658 ; Com. 15 mars 2017, n° 15-16.406). La réparation de la perte de chance doit être mesurée à la chance perdue et ne peut être égale à l'avantage qu'aurait procuré cette chance si elle s'était réalisée (Civ. 1ère, 9 avril 2002, n° 00-13.314).

Or, en l'espèce, l'association UFC-Que Choisir ne formule aucune prétention relative à une perte de chance et soutient, bien au contraire, dans ses écritures (page 55) que le préjudice subi n'est pas une perte de chance, les souscripteurs entendant obtenir la restitution de la totalité des sommes issues du coussin des fonds prélevées par la société NIMI.

Ces prétentions ne peuvent donc qu'être rejetées de ce chef.

#24 frais de gestion

De surcroît, l'association UFC-Que Choisir ne justifie pas d'un quelconque préjudice indemnisable concret pour les porteurs de fonds à formule.

En effet, il ressort de la décision du Conseil d'Etat que 'la gestion mise en oeuvre par la société NAM a permis, pour la totalité des fonds litigieux, d'atteindre la formule à l'échéance.' Les porteurs de parts ont donc reçu la valeur liquidative qui leur avait été promise par la société NIMI nette des frais de gestion perçus par elle.

Le Conseil d'Etat a également considéré que 'la société NAM a rapidement tenu compte des conclusions de la mission de contrôle en modifiant ses schémas comptables pour les fonds nouvellement lancés. Il résulte en outre de l'instruction que la société NAM aurait pu s'assurer le même niveau de rémunération sans méconnaître la réglementation relative aux charges indues, par exemple, si, au lieu d'utiliser la technique, précédemment décrite, consistant à provisionner un 'coussin', elle avait prélevé annuellement un taux fixe de frais de gestion, comme il apparaît qu'il est d'usage courant pour les fonds à formules.'

Ce qui est reproché par l'association UFC-Que Choisir à la société NIMI n'est donc pas d'avoir prélevé le reliquat du coussin, au lieu de l'avoir versé aux porteurs, mais une pure question de méthode, d'information adéquate et de transparence à leur égard, comme elle l'indique elle-même dans ses écritures.

Ainsi, si la société NIMI avait mis en oeuvre l'approche préconisée par l'AMF, consistant à opérer des prélèvements litigieux 'au fil de l'eau', le résultat financier pour les porteurs présents à l'échéance des fonds aurait été le même.

S'agissant des porteurs ayant cédé leurs parts par anticipation, il ressort de l'audition de M. [F] [G] durant l'enquête à la barre que lorsque 'le prélèvement des frais est effectué uniquement in fine, tous ceux qui sont sortis de façon anticipée sont indûment privilégiés par rapport à ceux qui sont restés jusqu'à la fin', de sorte que ces derniers n'ont subi aucun préjudice.

En ce qui concerne les fonds transformés, la société NIMI indique que dans certains cas, les fonds ont fait l'objet d'une transformation provisoire en OPCVM monétaire à très faible risque, lequel sera ultérieurement absorbé par un fonds monétaire à vocation générale, dans lequel demeurent investis les fonds des investisseurs. Il n'en est donc résulté aucun préjudice.

En tout état de cause, l'association UFC-Que Choisir ne démontre pas que les porteurs pouvaient percevoir plus que la valeur liquidative garantie.

Au regard de l'ensemble de ces développements, il y a lieu de considérer qu'en l'absence de préjudice indemnisable subi par les porteurs de parts des fonds à formule gérés par la société NIMI cette dernière n'a pas engagé sa responsabilité à leur égard et de débouter, en conséquence, l'association UFC-Que Choisir de l'ensemble de ses demandes.

Sur les dépens et les frais irrépétibles

Aux termes de l'article 696, alinéa premier, du code de procédure civile, la partie perdante est condamnée aux dépens, à moins que le juge, par décision motivée, n'en mette la totalité ou une fraction à la charge d'une autre partie. L'association UFC-Que Choisir sera donc condamnée aux entiers dépens d'appel dont distraction au profit de Me Matthieu Boccon-Gibod, qui en fait la demande, en application des dispositions de l'article 699 du code de procédure civile, le jugement déféré étant confirmé en ce qu'il a condamné l'association UFC-Que Choisir aux dépens.

#25 frais exposés et non compris dans les dépens

En application des dispositions de l'article 700 du code de procédure civile, le juge condamne la partie tenue aux dépens ou qui perd son procès à payer à l'autre partie la somme qu'il détermine, au titre des frais exposés et non compris dans les dépens. Sur ce fondement, l'association UFC-Que Choisir sera condamnée à payer à la société NIMI la somme de 5 000 euros au titre des frais irrépétibles qu'elle a été contrainte d'engager dans la présente instance pour assurer la défense de ses intérêts, le jugement déféré étant confirmé en ce qu'il a condamné l'association UFC-Que Choisir au paiement des frais irrépétibles de première instance.

Dispositif

PAR CES MOTIFS,

La cour, statuant publiquement, par mise à disposition au greffe, par arrêt contradictoire et en dernier ressort,

INFIRME le jugement du tribunal judiciaire de Paris du 3 avril 2024 en ce qu'il a dit l'association UFC-Que Choisir - Union Fédérale des Consommateurs - Que Choisir irrecevable en son action ;

LE CONFIRME pour le surplus ;

Statuant à nouveau du chef de la décision infirmée,

DÉCLARE l'association UFC-Que Choisir - Union Fédérale des Consommateurs - Que Choisir recevable en son action ;

La DÉBOUTE de l'ensemble de ses demandes ;

Y ajoutant,

CONDAMNE l'association UFC-Que Choisir - Union Fédérale des Consommateurs - Que Choisir à payer à la société Natixis Investment Managers International la somme de 5 000 euros au titre de ses frais irrépétibles d'appel ;

CONDAMNE l'association UFC-Que Choisir - Union Fédérale des Consommateurs - Que Choisir aux entiers dépens dont distraction au profit de Me Matthieu Boccon-Gibod en application des dispositions de l'article 699 du code de procédure civile ;

REJETTE toute autre demande.

* * * * *

LE GREFFIER LE PRÉSIDENT