

N° 427042

M. M... et Société MJA

6^{ème} et 5^{ème} chambres réunies

Séance du 3 juillet 2020

Lecture du 22 juillet 2020

CONCLUSIONS

M. Olivier Fuchs, rapporteur public

« *En commerce, l'occasion est tout. Qui n'enfourche pas le succès en se tenant aux crins manque sa fortune* ». Ainsi raisonnait Anselme Popinot, le commis de César Biroteau, qui passait ses nuits et ses dimanches à la fabrique pour y trouver la recette du succès¹. Mais si l'occasion est tout, elle ne peut être saisie sans regard pour les règles applicables sous peine de s'exposer à des déboires, parfois importants.

La société Signatures, anciennement Artecosa, et M. M..., qui la présidait et détenait 99,9% de son capital, ont cru trouver la recette du succès dans l'activité d'achat et de vente de manuscrits, autographes, photographies et autres documents anciens. Cette société proposait de constituer et céder à l'acheteur une « *collection d'œuvres* » non encore déterminée, pour un prix correspondant au montant que le client souhaitait investir. Les rendements annuels affichés étaient élevés : 10% pour un poème signé de la main de Rimbaud, 8% pour une lettre autographe de Gauguin ou encore près de 12 % pour un tirage argentique de Cartier-Bresson.

Le contrat souscrit, la société constituait la collection, puis la cédait au cocontractant, à qui elle proposait toutefois de lui confier la garde des œuvres. Le contrat était également assorti, antérieurement au 31 décembre 2015, d'une « promesse de vente » selon laquelle la société Signatures pouvait racheter la collection cédée au client au terme du contrat, pour un montant fixé par celui-ci. Entre le 1^{er} janvier 2014 et le 29 février 2016, six cent cinquante clients ont eu recours aux services de la société pour un montant total de 25 millions d'euros.

L'activité de la société a fait l'objet sur cette période d'un contrôle des règles applicables aux intermédiaires en biens divers. Par une décision du 13 novembre 2018, la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers a prononcé à l'encontre de la société Signatures l'interdiction d'exercer l'activité d'intermédiaire en biens divers pendant dix ans et à l'encontre de M. M... l'interdiction d'exercer cette activité pendant la même période ainsi qu'une sanction pécuniaire de 50 000 euros, avec publication de ces sanctions.

¹ Honoré de Balzac, *César Biroteau*.

M. Luc M... et la société MJA, agissant en qualité de mandataire de la société Signatures placée depuis lors en liquidation judiciaire, vous demande d'annuler la décision du 13 novembre 2018 ou, à défaut, de réduire le quantum des sanctions prononcées. Le président de l'Autorité des marchés financiers, par la voie du recours incident, vous demande au contraire de porter la sanction pécuniaire infligée à M. M... à 150 000 euros.

1. Ce dossier ne vous invite pas, vous l'avez compris, à vous pencher sur l'âme de l'art mais, plus prosaïquement, sur une notion encore mal cernée par la jurisprudence qui est celle d'« intermédiaire en biens divers » au sens de l'article L. 550-1 du code monétaire et financier, devenu l'article L. 551-1 du même code par l'effet de la loi du 22 mai 2019 relative à la croissance et à la transformation des entreprises. Deux versions de cet article sont applicables à la période en litige : la première est issue de la loi du 1^{er} août 2003 de sécurité financière, la seconde de la loi du 17 mars 2014 relative à la consommation. Ce changement de rédaction, qui a une incidence sur certains éléments de la définition des intermédiaires en biens divers, ne conduit toutefois pas à la remanier totalement.

Aux termes du 1^o, puis du 1^o du I de cet article, est un intermédiaire en biens divers une personne qui, directement ou indirectement, propose à des tiers, c'est-à-dire à un ou plusieurs clients potentiels selon la formulation retenue par la loi du 17 mars 2014, d'acquérir des droits sur des biens mobiliers ou immobiliers, lorsque les acquéreurs n'en assurent pas eux-mêmes la gestion ou lorsque le contrat leur offre une faculté de reprise ou d'échange et la revalorisation du capital investi. Cette proposition doit être faite par voie de publicité ou de démarchage, dans la rédaction issue de la loi du 1^{er} août 2003, ou par voie de communication à caractère promotionnel ou de démarchage, dans la version issue de la loi du 17 mars 2014.

Sont également des intermédiaires en biens divers, au sens du 2^o et du 3^o de l'article L. 550-1 du code monétaire et financier, les personnes qui, respectivement, recueillent des fonds aux fins mentionnées au 1^o et qui sont chargées de la gestion des biens visés à ce même 1^o.

En d'autres termes, ces trois alinéas visent les personnes qui ont recueilli le produit, celles qui ont recueilli les fonds et celles qui sont chargées de la gestion des biens supports du placement. Si une même personne peut relever de ces trois catégories, il suffit bien entendu de relever de l'une d'entre elles pour que le régime applicable aux intermédiaires en biens divers trouve à s'appliquer.

Vous avez jugé en 2014 que les dispositions de l'article L. 550-1 du code monétaire et financier, dans leur version issue de la loi du 1^{er} août 2003, définissent de manière suffisamment claire leur champ d'application au regard du principe de légalité des délits et des peines².

² CE, 3 décembre 2014, *M. D...*, n° 381019, inédit.

2. La commission des sanctions de l'AMF a considéré que la société Signatures était un intermédiaire en biens divers au sens des 1°, 2° et 3° de l'article L. 550-1 du code monétaire et financier. Elle s'est fondée sur le seul 1° de ce même article pour estimer que M. M... l'était également. Les requérants contestent la qualification ainsi retenue par la commission des sanctions. Dans un paysage relativement vierge, vous pourrez vous référer à votre décision du 27 juillet 2016, *M. D... et autres*, aux Tables³, qui est le seul véritable point de repère qu'offre votre jurisprudence sur ces questions.

2.1. Les requérants soutiennent d'abord que les activités qu'ils réalisaient ne relevaient pas du champ de l'article L. 550-1 du code monétaire et financier, au motif que les opérations d'acquisitions de biens en cause n'impliquaient pas que les acquéreurs n'en assurent pas eux-mêmes la gestion ou que le contrat offre une faculté de reprise ou d'échange et la revalorisation du capital investi.

Il faut vous dire quelques mots des conditions alternatives ainsi posées, surtout de la première à vrai dire, la seconde étant en l'espèce moins problématique.

Est visé, d'abord, le cas dans lequel le bien sur lequel des droits sont acquis est géré par une personne autre que l'investisseur. Le texte ne propose aucune définition de cette gestion par un tiers. On peut raisonnablement penser, toutefois, que la gestion d'un bien suppose d'aller au-delà de sa simple conservation ou même de sa simple administration. Votre décision *M. D... et autres* déjà citée va dans le sens d'une telle interprétation. Vous avez ainsi jugé que doit être regardée comme un intermédiaire en biens divers une société commercialisant, par le biais d'un réseau d'intermédiaires, un placement dans des œuvres d'art acquises pour le compte de ses clients et revendues chaque trimestre en vue d'une plus-value garantie. Vous en avez jugé de même pour une personne, ayant conclu un contrat de mandat avec cette société, en vertu duquel il devait constituer un portefeuille de mandataires et veiller à la conclusion, par ces derniers, de contrats avec des clients qu'il avait lui-même démarché. La cour d'appel de Paris a également retenu, dans une affaire à fort retentissement concernant la société Aristophil, que cette société n'avait pas la qualité d'intermédiaire en biens divers dès lors que les contrats en litige « *ont pour objet la garde et la conservation lesquelles ne peuvent être assimilées à un acte de gestion* »⁴.

La première condition ainsi posée suppose donc, un peu d'ailleurs comme en ce qui concerne l'activité de gestion d'un portefeuille d'instruments financiers⁵, une gestion active ayant pour objectif de faire produire des fruits, c'est-à-dire des revenus ou des plus-values. Il ressort d'ailleurs des travaux préparatoires à la loi du 3 janvier 1983 sur le développement des investissements et la protection de l'épargne que tel était bien le but visé par le dispositif ainsi institué.

³ CE, 27 juillet 2016, *M. D... et autres*, n° 381019, aux Tables.

⁴ Cour d'appel de Paris, 1^{er} avril 2019, n° RG 18/02284.

⁵ Laquelle, aux termes de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier, consiste à gérer de façon discrétionnaire et individualisée des portefeuilles incluant un ou plusieurs instruments financiers dans le cadre d'un mandat donné par un tiers.

La condition alternative posée par l'article L. 550-1 est que le contrat offre une faculté de reprise ou d'échange et la revalorisation du capital investi. L'intermédiaire s'engage alors à échanger le bien ou à le reprendre en garantissant à l'investisseur un prix supérieur à la somme investie. Dans son arrêt précité, la cour d'appel de Paris a par exemple considéré que cette condition n'était pas remplie, « *la société Aristophil ne garantissant pas la reprise des œuvres, objets des contrats, mais se réservant la possibilité d'acquiescer à la promesse de vente de l'acquéreur* ».

2.2. Dans ce cadre, nous n'avons pas de doute pour vous proposer d'écarter les différents éléments mis en avant par les requérants.

Ceux-ci soutiennent d'abord que la société se bornait à acheter des œuvres d'art pour les céder ensuite à ses clients, propriétaires des œuvres acquises. La circonstance que les investisseurs soient propriétaires des œuvres ne fait toutefois pas obstacle à l'application des dispositions de l'article L. 550-1 du code monétaire et financier : c'est, implicitement mais nécessairement, ce que vous avez jugé dans votre décision *M. D...* et, par ailleurs, cela est logique au regard de la notion « d'acquisition de droits » énoncée par le texte, qui implique un pouvoir direct sur le bien, tel un droit de propriété.

Les requérants soutiennent ensuite que la société ne proposait qu'à titre accessoire et optionnel à ses clients un contrat de garde ou une convention de dépôt et de conservation, non assimilables à des contrats de gestion puisque les collectionneurs assuraient eux-mêmes la gestion de leur collection, y compris lorsque celle-ci n'était pas directement sous leur garde.

Toutefois, d'une part, l'absence formelle d'un contrat de gestion est sans incidence : le texte prévoit seulement que l'acquéreur doit ne pas en assurer par lui-même la gestion. D'autre part, nous n'avons pas d'hésitation à vous proposer de dire que les opérations proposées relèvent davantage d'une gestion active que de simples opérations d'achat et de garde. L'analyse des contrats conclus et des conditions générales de vente montre que la société, d'abord, choisissait elle-même les œuvres et les expertisait pour les intégrer à la collection du client. Il résulte ensuite des contrats en cause que l'acheteur assurait la gestion de la collection s'il en conservait la garde, ce dont il faut comprendre, *a contrario*, que lorsque la garde était confiée à la société Signatures, il n'en assurait pas la gestion et l'investisseur ne pouvait alors avoir sa collection à disposition que sur une période de quinze jours. Par ailleurs, la société proposait de faire bénéficier les souscripteurs d'« *animations culturelles [...] pour valoriser les collections* ». Au total, il résulte de l'instruction que la grande majorité des souscripteurs de l'offre confiaient la garde de leur collection à la société à des fins de valorisation.

Nous croyons que ces éléments caractérisent, de la part de la société Signatures et de son dirigeant, des actes positifs de gestion des œuvres en ce qu'elle les sélectionnait, les expertisait, les gardait et les valorisait pour le compte de la majorité des acquéreurs dans l'objectif de leur permettre une plus-value en cas de revente.

3. Les requérants soutiennent ensuite que les activités qu'ils réalisaient ne relevaient pas du champ de l'article L. 550-1 du code monétaire et financier, au motif que la proposition d'acquérir des droits sur des biens divers n'aurait pas été faite par la publicité, dans la rédaction de cet article issue de la loi du 2 août 2003, puis par une communication à caractère promotionnel, dans la version issue de la loi du 17 mars 2014.

3.1. La distinction entre publicité et communication à caractère promotionnel tient pour l'essentiel au caractère public de la première, tandis que la seconde peut ne viser qu'un ou plusieurs clients, sans être diffusée publiquement. Il nous semble que l'idée du dispositif, et cela est confirmé par l'instruction de l'Autorité des marchés financiers relative au document d'information devant être déposé par les intermédiaires en biens divers⁶, est tout de même d'avoir une acception assez large du support sur lequel est assurée la diffusion d'information, dès lors qu'il a pour objectif de promouvoir des opérations commerciales portant sur les opérations visées à l'article L. 550-1. A nos yeux il s'agit, en d'autres termes, de toute diffusion d'information qui, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, vise à promouvoir à des fins commerciales, auprès d'investisseurs potentiels, une opération portant sur la souscription de rentes viagères ou sur l'acquisition de biens mobiliers ou immobiliers, dont elle présente les caractéristiques principales.

3.2. En l'espèce, les requérants soutiennent que la brochure intitulée « L'art investit le patrimoine » ne remplit pas ces caractéristiques. Le contenu de la brochure ne laisse toutefois pas de doute, nous semble-t-il, sur le fait qu'il s'agit bien d'une diffusion d'information à caractère commercial afin d'inciter à l'investissement dans des biens mobiliers. Pour le dire brièvement, elle vise en effet à présenter les caractéristiques principales de l'opération, l'objectif qu'elle poursuit ainsi que les possibilités de valorisation et invite, enfin, les investisseurs potentiels à se mettre en contact avec la société Signatures.

Ni l'arrêt de la cour d'appel de Paris du 11 janvier 2018 cité par les requérants, qui n'a pas la portée qu'ils lui prêtent, ni la circonstance que la brochure n'aurait pas été transmise directement au client, puisque le texte indique que les informations sont transmises directement ou indirectement, ne sont de nature à remettre en cause cette appréciation. L'argument tiré de ce que l'Autorité des marchés financiers, par son communiqué de presse du 26 novembre 2014, aurait indiqué que l'activité de la société Aristophil n'entrait pas dans son champ de régulation, et aurait ainsi influencé le comportement des sociétés intervenant sur le marché de l'art, ne tient pas non plus. Ce communiqué visait en effet uniquement à faire savoir que, contrairement à ce que la société Aristophil avait indiqué par voie de presse, l'autorité n'avait pas agréé ou enregistré les produits de cette société.

Nous vous proposons donc d'écarter le moyen tiré de la méconnaissance du 1° d'abord, puis du 1° du I des dispositions de l'article L. 550-1 du code monétaire et financier, dans ses différentes branches, et de dire que la commission des sanctions pouvait légalement

⁶ Instruction DOC-2017-06.

considérer que la société Signatures et M. M... étaient des intermédiaires en biens divers au sens de ces dispositions.

4. Si vous nous avez suivi jusqu'ici, vous pourrez alors aborder la critique faite à l'un des griefs retenus par la commission, tiré de ce que les intéressés, en diffusant des informations inexacts et trompeuses, ont manqué aux dispositions du III de l'article L. 550-1 du code monétaire et financier. Ce manquement est limité dans le temps puisque les dispositions en cause ne sont entrées en vigueur que le 19 mars 2014 et les faits antérieurs à cette date en sont donc exclus.

Ces dispositions imposent que les communications à caractère promotionnel soient clairement identifiables en tant que telles, qu'elles présentent un contenu exact, clair et non trompeur et, enfin, qu'elles permettent de comprendre raisonnablement les risques afférents au placement.

Aucun des éléments retenus pour établir la méconnaissance de ces dispositions n'encourt à nos yeux la critique. La brochure « L'art investit le patrimoine », d'abord, mentionnait de manière à tout le moins fautive que la société avait recours, outre à des experts internes, à des « experts indépendants de renom », les requérants ne contestant pas, au demeurant, n'avoir jamais eu recours à de tels experts indépendants. La brochure mentionnait, ensuite, l'existence d'une garantie bancaire qui n'existait pas, l'existence alléguée d'un compte séquestre ne pouvant y pallier, et cette information visait, de toute évidence, à donner une apparence de sérieux à la société et de robustesse aux offres proposées. Enfin, si la brochure mentionnait l'organisation d'événements dans des lieux prestigieux afin de valoriser les œuvres, le seul endroit dans lequel un nombre limité d'œuvres a été exposé est la librairie Signatures elle-même.

Vous pourrez donc écarter le moyen tiré de la méconnaissance du III de l'article L. 550-1 du code monétaire et financier.

5. Nous en venons, enfin, au quantum des sanctions prononcées, qui pour rappel sont l'interdiction d'exercer l'activité d'intermédiaire en biens divers pendant dix ans à l'encontre de la société Signatures et l'interdiction d'exercer cette activité pendant la même période ainsi qu'une sanction pécuniaire de 50 000 euros à l'encontre de M. M....

5.1. Nous croyons que vous pourrez écarter le moyen tiré du caractère hors de proportion de ces sanctions, tout en précisant que contrairement à ce qui est soutenu, la décision est sur ce point suffisamment motivée.

Les griefs retenus à l'encontre de la société et de M. M... sont ceux d'informations inexacts et trompeuses et d'absence de dépôt auprès de l'Autorité des projets de documents d'information et de contrat type. Il est en outre retenu à l'encontre de la société, d'une part, l'absence d'établissement et de transmission de certains documents obligatoires (inventaire

des biens, état des sommes perçues, rapport sur l'activité et la gestion) et l'absence de désignation d'un commissaire aux comptes par une décision de justice.

Les manquements relevés revêtent une particulière gravité, d'autant plus qu'ils ont perduré sur toute la période contrôlée, soit plus de deux ans et que pendant cette période, 650 clients ont souscrit à l'offre pour un montant total de 25 millions d'euros. Les informations trompeuses portaient par ailleurs sur des éléments déterminants de l'offre proposée et il n'est pas établi que, comme cela est soutenu, les clients ayant repris possession de leurs œuvres n'ont pas subi de pertes. La constitution d'association de victimes des agissements de la société semble au demeurant indiquer le contraire.

Les sanctions d'interdiction d'exercice retenues n'apparaissent dès lors pas hors de proportion avec les fautes reprochées.

5.2. Reste alors à vous prononcer sur la sanction pécuniaire à l'encontre de M. M... Vous êtes saisi sur ce point d'un recours incident du président de l'Autorité des marchés financiers qui peut en effet vous demander, par cette voie, de relever le montant de la sanction prononcée, ainsi que cela résulte de l'article R. 621-45 du code monétaire et financier. Vous avez déjà croisé cette hypothèse à quelques reprises⁷.

Lorsque vous êtes saisis d'une requête dirigée contre une sanction pécuniaire prononcée par la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers, votre office est de vérifier que son montant était, à la date à laquelle elle a été infligée, proportionné tant aux manquements commis qu'à la situation, notamment financière, de la personne sanctionnée. Dans l'hypothèse où vous seriez conduit à réformer la sanction et eu égard à votre office de juge de plein contentieux, vous tenez alors compte de la situation de la personne sanctionnée à la date à laquelle vous statuez pour apprécier si le montant de l'amende que vous prononcerez, et qui se substituera à celle prononcée par la commission des sanctions, est proportionné à cette situation⁸.

En l'espèce, il nous semble, au regard des différents éléments que nous avons exposés et compte tenu, également, de ce qu'il était le concepteur de l'offre et qu'il dirigeait la société Signatures, que la sanction pécuniaire infligée à M. M... est insuffisante. Pour porter cette appréciation, il est nécessaire, en vertu des dispositions de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, de tenir compte de la situation patrimoniale de la personne concernée. Lors du contrôle par l'Autorité, la situation patrimoniale de M. M... était bonne : il ressort ainsi de sa déclaration portant sur les revenus de l'année 2016 que ceux-ci étaient proches de 120 000 euros et que, en outre, il était copropriétaire de sa résidence principale à Paris et qu'il détenait des valeurs mobilières et des investissements outre-mer. Si M. M... fait valoir que depuis lors, sa situation s'est dégradée, il n'apporte toutefois aucun élément au soutien de cette affirmation qui vous permettrait de prendre la mesure de cette dégradation.

⁷ Par exemple CE, 12 mars 2014, *Société GSD Gestion et autres*, n°360642, aux Tables.

⁸ Décision *Société GSD Gestion* précitée.

Or, une sanction de 50 000 euros nous semble faible au regard des quelques points de repères que vous avez en ces affaires. A titre de comparaison, dans la décision *D... et autres* précitée, la sanction pécuniaire la plus faible, d'un montant de 100 000 euros, a été infligée à une personne ayant contribué à développer le réseau de distributeurs du placement et ayant perçu des commissions de 70 000 euros sur une période d'un peu plus d'une année.

Nous vous proposons donc de faire partiellement droit à la demande du président de l'AMF et de réformer la sanction prononcée à l'encontre de M. M... en tant qu'elle fixe la sanction pécuniaire à 50 000 euros pour la porter à 100 000 euros. Vous pourrez préciser que cette sanction sera mentionnée sur le site de l'AMF afin de mettre en cohérence la publication de la sanction déjà ordonnée avec votre décision.

Par ces motifs, nous concluons :

- à ce que la sanction pécuniaire prononcée à l'encontre de M. M... soit portée à 100 000 euros et à ce que mention soit faite de votre décision sur le site de l'AMF ;
- à ce que la société MJA et M. M... versent chacun une somme de 1 500 euros à l'AMF au titre des dispositions de l'article L. 761-1 du code de justice administrative ;
- au rejet des autres conclusions de la requête et du recours incident.