

Professionnel et client, antagonisme ou collaboration ?

Le droit commun comme la réglementation particulière des activités de marché s'orientent vers un même objectif : le renforcement de la protection du client.

Thierry Decamme
Directeur juridique
Groupe Wargny
Professeur associé
Université Paris-Dauphine

■ Dans un arrêt du 12 février 1835, la Cour de cassation ⁽¹⁾ affirmait que l'agent de change n'était nullement tenu de conseiller ses clients dans leurs opérations financières. Elle allait même jusqu'à déclarer que cet officier ministériel pouvait engager sa responsabilité lorsqu'il ajournait, fût-ce dans un sentiment de sollicitude envers son client, l'exécution de l'ordre qui lui était confié. Ainsi, un principe était solidement établi selon lequel l'agent de change n'a pas à apprécier les ordres qui lui sont passés, son rôle se bornant à remplir le mandat reçu en se conformant aux indications qui lui sont données ⁽²⁾. Temps bienheureux où l'intermédiaire financier, l'on dirait au-

jourd'hui, depuis la loi MAF du 2 juillet 1996, le «prestataire de services d'investissement», n'avait à se préoccuper que de l'identité, du domicile et de la capacité de son client. Foin de sa compétence et de l'origine des fonds, le blanchiment était un concept qui eût laissé rêveur nos immédiats prédécesseurs !

Hélas pour l'intermédiaire, mais peut-être aussi pour le client ravalé parfois au rang de l'incapable, les temps ont changé. Dès le début des années 70, les premiers craquements, pour le juriste, se font entendre. Ainsi, dans une chronique ⁽³⁾ le Doyen Savatier écrivait-il : «*Donné par un profane à un initié, tout mandat est générateur d'un devoir de conseil*».

La montée du consumérisme dans les années 80 a parachevé l'évolution : la cause est entendue, le prestataire de service d'investissement se doit, en toute circonstance, d'éclairer son client sur les conséquences de ses choix, sans pour autant, sauf s'il est titulaire d'un mandat spécifique, s'immiscer dans la gestion. Il se retrouve ainsi, d'une certaine manière, dans la situation du banquier face à un client dont la situation peut sembler difficile : soit il coupe les crédits et il peut lui être reproché une rupture abusive, soit il accorde le crédit et il sera poursuivi pour soutien abusif d'une entreprise dont la situation était irrémédiablement compromise ! Comment sortir de ce dilemme ?

INFORMATION ET TRANSPARENCE LORS DE L'OUVERTURE DU COMPTE

L'ouverture du compte est un moment crucial. Elle doit être entourée d'un certain formalisme afin de bien déterminer les obligations réciproques des contractants, leurs engagements s'exécutant parfois sur de nombreuses années. Seront successivement examinés, la procédure d'ouverture de compte puis le contenu de la convention de compte.

Autant il y a quelques années la procédure d'ouverture de comptes ne méritait pas de développements particuliers, l'ouverture d'un compte-titres se

calquant sur celle d'un dépôt à vue, autant aujourd'hui elle peut soulever des difficultés particulières.

Ainsi, les instruments financiers étant dématérialisés, tout comme la monnaie est devenue électronique, ne pourrait-on pas prolonger ce monde virtuel par une procédure télématique d'ouverture de compte ? Jamais alors le client et le prestataire de service d'investissement ne se rencontreraient, ni même ne se parleraient, tout passant par un médium : Internet.

La question de la preuve

Outre les problèmes de confidentialité et de sécurité qui ne sont pas de notre propos, il y a lieu de s'interroger brièvement sur les problèmes de preuve de l'existence du contrat. Dans l'état actuel des textes, les premières relations contractuelles doivent faire l'objet d'un acte écrit (art. 2-4-12 du Règlement général du CMF) signé des parties au contrat. Or, la signature ne peut résulter que d'une mention manuscrite. Bien entendu, rien ne s'oppose à ce que les do-

cuments soient disponibles sur des pages du site Internet, qu'ils soient édités par les clients et expédiés après signature à l'intermédiaire financier. Nous sommes alors ramenés à la situation bien connue de la conclusion d'un contrat par correspondance.

Mais quel que soit le mode de conclusion retenu, l'ouverture de compte requiert des diligences particulières (4).

*«Instruments financiers
dématisés, monnaie
électronique...
ne pourrait-on pas prolonger
ce monde virtuel par
une procédure télématique
d'ouverture de compte ?»*

Comparant probablement le marché boursier à la forêt de Bondy, le législateur de 1996 n'hésite pas à être redondant, ce qui pour l'observateur averti est significatif. Ainsi, pouvons-nous lire dans la loi MAF à l'article 32 qui traite des attributions relatives à la réglementation dévolue au CMF : «1) Les règles de bonne conduite que ces personnes (les prestataires de service d'investissement) sont tenus de respecter à tout moment... ces règles doivent tenir compte de la compétence professionnelle de la personne à laquelle le service d'investissement est rendu».

Ce souci se retrouve à l'article 58 de la même loi et même en termes quasiment identiques dans son dernier alinéa : «Les règles énoncées au présent article doivent être appliquées en tenant compte de la compétence professionnelle, en matière de service d'investissement, de la personne à laquelle le service d'investissement est rendu».

Professionnel et profane

Il convient de noter, au vu des termes employés par ces deux textes, que ce qui est visé, c'est la *compétence professionnelle* et non la compétence tout court de l'amateur éclairé. L'on rejoint ainsi la jurisprudence qui est, en matière financière, le contrepoint de celle que l'on trouve en droit commun de la consommation selon laquelle un

professionnel peut être considéré comme un profane face au professionnel d'une autre spécialité, tel par exemple un garagiste acquérant un matériel informatique. Ainsi, c'est non seulement la «Veuve de Carpentras» qui est visée par la loi de 1996, mais tout client qui n'est pas lui-même un professionnel de marché sur lequel il intervient.

Alors que doit-on faire face à ce client profane qui souhaite ouvrir un compte ? Tout simplement, ainsi qu'il ressort de la combinaison du 4^e de l'article 58 précité et de l'article 3-3-5 du Règlement général du CMF, s'enquérir des moyens financiers, de son expérience et de ses objectifs. Sauf à diligenter une enquête policière, l'intermédiaire financier devra se contenter des affirmations de son client dont un des éléments révélateurs de sa surface financière, eu égard aux opérations projetées, sera le montant des capitaux versés sur son compte. Pour se dégager de toute responsabilité ultérieure, il sera bien avisé, s'il a le moindre doute sur les affirmations du client, de rédiger un compte rendu dont un exemplaire sera envoyé au client.

Si le client souhaite intervenir sur des marchés sur lesquels il n'est pas suffisamment informé, il appartient alors à l'intermédiaire financier de lui dispenser l'information nécessaire. C'est bien d'ailleurs ce que prévoit formellement le dernier alinéa de l'article 3-3-5 du Règlement général du CMF, pour les opérations sur instruments financiers à terme, négociées sur un marché réglementé puisqu'une note d'information et des fiches techniques, prévues par les règlements de la Cob doivent être remises au client.

Les particularités du mandat de gestion.

Bien entendu, la situation sera différente si l'ouverture de compte est couplée à un mandat de gestion. Il incombera alors au gestionnaire de s'enquérir de la situation du client, de ses souhaits, en lui procurant toute information nécessaire sur l'exposition au risque qu'il est prêt à prendre et cela, selon les différents types de mandats proposés. Le prestataire teneur de comptes chargé de l'exécution des ordres du gérant doit-il intervenir auprès du client ? Les avis sont partagés, d'autant que l'article 3-3-4 du Règlement général du CMF dispose que

le prestataire n'est pas tenu d'avoir connaissance des termes du mandat.

Toutefois, le prestataire se doit de vérifier que les ordres passés par le gestionnaire au profit d'un client géré sont conformes à l'agrément dont le gestionnaire est titulaire et donc, par exemple, refuser d'exécuter les ordres sur les marchés dérivés, lorsque le gestionnaire n'est pas agréé tous marchés.

De l'amateur éclairé au professionnel averti.

En ce qui concerne l'information à donner, celle-ci est plus ou moins précise et comporte ou non des avertissements sur les risques encourus, selon la connaissance qu'a le client des marchés. Ici réapparaît la notion d'amateur éclairé dont une illustration est donnée par l'arrêt de la Cour de cassation du 7 avril 1998, affaire Savor Club/BFCE. Selon la haute juridiction, il ressort que : «La connaissance du trésorier de l'entreprise, de par sa qualification et ses diplômes des mécanismes financiers est suffisante pour exonérer le banquier de tout devoir d'information envers son client» (5).

De même, l'arrêt de la cour de Paris du 10 avril 1995 nous éclaire-t-il sur la notion d'«opérateur averti» : «le client d'une société de bourse, professionnel averti des marchés boursiers ayant choisi, non pas une gestion de bon père de famille, mais une stratégie spéculative, et décidant lui-même, dans cet objectif, des ordres à passer,

*«Comparant probablement
le marché boursier à la forêt
de Bondy, le législateur
de 1996 n'hésite pas à être
redondant.»*

en l'absence de mandat de gestion, ne saurait reprocher à cette société de bourse des conseils non pertinents sur des opérations déterminées qui, à les supposer même établis, lui auraient été donnés par des traders de la société de bourse, dès lors qu'il n'était pas dans l'ignorance des risques encourus du fait de son intervention sur les marchés à terme et alors qu'il n'existe pas de méthode infaillible pour gagner à coup sûr en spéculant sur un quelconque marché». Tout est dit. Il convient de plus de noter que cet

arrêt considère l'amateur éclairé comme un professionnel, donnant ainsi à ce terme un domaine plus large qu'une pre-

mière lecture pourrait le laisser croire. Le professionnel serait alors l'opérateur très averti, ce qui donnerait un éclairage nou-

veau tant à l'article 58 de la loi du 2 juillet 1996 qu'aux articles précités du Règlement général du CMF.

LE FONCTIONNEMENT DU COMPTE

On distingue deux types d'informations qui doivent être données au client. L'information comptable regroupe sous ce vocable aussi bien les avis d'opéré, les relevés de comptes, les comptes de liquidation, les évaluations de portefeuille, les états de position sur les marchés dérivés. Sur ce point, il s'agit simplement de l'application des articles 3-3-8 et 3-3-9 du Règlement général du CMF qui formalise les pratiques de place, bien connues, et qui font l'objet de dispositions dans la convention de compte.

La question de l'information financière est plus délicate, et mérite de plus amples développements. Son contenu est plus délicat à cerner, car il concerne aussi bien le type des opérations effectuées que la nature des informations communiquées.

Le changement de profil des opérations

Ainsi, il convient d'observer que les opérations qui sortent du cadre habituel de celles qui sont effectuées par le client doivent faire l'objet d'une attention particulière, ainsi que le rappelle l'article 3-3-7 du Règlement général du CMF.

Il convient alors de contacter le client et lui communiquer toutes informations sur l'opération projetée, notamment les risques encourus. Ainsi, lors d'une première intervention sur les marchés dérivés, l'information fournie pourrait être celle qui est diffusée sous forme de plaquette par les entreprises de marché concernées, en s'assurant de la bonne compréhension de ces documents par le client.

Vie du titre et vie de l'entreprise

Tout autre est l'information sur la situation et la vie des entreprises dont le client a acquis des titres. La Cob dans son bulletin n° 283 de septembre 1994 dresse la liste des obligations du prestataire de service d'investissement en ce

domaine, en insistant sur la distinction entre les événements qui affectent la vie de la société et ceux relatifs à la vie des titres conservés. Seuls ces derniers entraînent une obligation d'information. C'est d'ailleurs ce qui ressort de l'arrêt de la chambre commerciale de la Cour de cassation en date du 9 janvier 1990⁽⁶⁾ selon lequel : «*Si la banque, simple dépositaire de titres, assume en vertu des usages les obligations accessoires au contrat, inhérents à la détention de ces titres, aux droits qui y sont attachés et à leur restitution, ni ces usages, ni l'équité, ni la loi ne l'obligent, en outre, à informer le déposant d'un événement affectant la vie de la société émettrice des titres*».

Prévenir les conflits d'intérêts

Plus délicate est la mise en œuvre du 6° de l'article 58 de la loi du 2 juillet 1996, qui vise les conflits d'intérêts. En effet, le prestataire de service d'investissement pourrait être tenté de trouver dans sa clientèle directe la contrepartie des opérations dont il est chargé. Ainsi, lors d'une introduction sur le marché, favorisera-t-il ou non ses clients s'il estime l'opération intéressante ?

Plus délicate encore est la situation inverse : les titres ne se plaçant pas, ne va-t-il pas inciter ses clients à les acquérir, ou, pire encore, étant titulaire d'un mandat de gestion, il sera tenté de les placer d'office sur les comptes. Certes, s'il agit ainsi, il violerait les dispositions du 1° de l'article 58.

Plus subtil est le dilemme du prestataire qui reçoit un ordre de vente sur un titre, alors qu'il sait qu'il va y avoir très prochainement une opération sur la valeur à un cours nettement plus élevé. Doit-il se taire, ou doit-il, sans, bien entendu, donner l'information privilégiée (communication dont la preuve sera d'ailleurs difficile à rapporter, comme toujours lorsqu'il s'agit de la preuve d'un fait négatif telle qu'une abstention d'agir), essayer de dissuader son client de vendre ?

La réponse ne peut être trouvée que par une stricte séparation des métiers, à l'intérieur de l'établissement, qui seule peut éviter toute tentation.

Les obligations du professionnel des marchés sont-elles très différentes de celles qui relèvent du droit commun de la consommation ? Oui, car il s'agit d'un domaine bien particulier de l'activité humaine dans laquelle, à côté du professionnel, on trouve l'amateur éclairé qui n'a pas besoin d'être aussi entouré que le simple profane. Non, car la législation spécifique aux activités financières a suivi la même pente que le droit commun : toujours plus de protection du client. Le législateur aurait-il perdu de vue les propos de Portalis, dans son discours préliminaire sur le projet de code civil présenté le 1^{er} pluviôse An IX : «*On gouverne mal, quand on gouverne trop. Un homme qui traite*

«Seule la stricte séparation des métiers permet d'éviter toute tentation.»

avec un autre homme doit être attentif et sage, il doit veiller à son intérêt, prendre les informations convenables, et ne pas négliger ce qui est utile. L'office de la loi est de nous protéger contre la fraude d'autrui, mais non pas de nous dispenser de faire usage de notre propre raison. S'il en était autrement, la vie des hommes, sous la surveillance des lois, ne serait qu'une longue et honteuse minorité, et cette surveillance dégènerait elle-même en inquisition ? ●

(1) *Sirey* 1835-1-518.

(2) Cour d'appel de Paris 29 décembre 1915, «*Droit financier 1916*» p. 155.

(3) *Dalloz* 1972, ch. 137.

(4) Nous ne nous intéressons ici qu'à celles propres à l'ouverture d'un compte d'instruments financiers. Ne seront pas évoquées les conditions générales telles que la vérification de l'identité et du domicile du client ou l'origine des capitaux collectés.

(5) *Banque & Droit* n° 60 juillet août 1998.

(6) *Dalloz* 1990, 173.