

JURISPRUDENCE BANCAIRE

Obligation d'information et produits financiers



Jean-Louis Guillot

Directeur des affaires juridiques



Martine Boccara

Juriste, direction des affaires juridiques

Groupe BNP Paribas

L'obligation d'information du professionnel revient sur le devant de la scène avec cinq nouvelles décisions de la chambre commerciale, du 19 septembre 2006, qui se prononce sur le devoir d'information dû au souscripteur de produits financiers.

LES FAITS

● La Poste a commercialisé auprès de ses clients, entre les mois d'octobre 1999 et décembre 2000, une gamme de produits financiers présentée sous la forme de fonds communs de placement dénommée *Bénéfic* déclinée en cinq tranches d'une durée de trois ans. Plus de 300 000 clients ont souscrit des parts de ce fonds dit "à promesse de rendement" indexé sur l'évolution d'un indice boursier (le CAC 40 ou l'EuroStroxx 50 selon les produits).

Le produit proposait un rendement fixe de 23 % à l'échéance si l'indice de référence était positif, mais ce rendement était minoré de l'évolution de l'indice si celle-ci était négative. L'évolution à la baisse de l'indice de plus de 23 % ayant entraîné une perte en capital pour les souscripteurs, un grand nombre d'entre eux, certains individuellement, d'autres par le biais d'associations de consommateurs, ont mis en jeu la responsabilité de La Poste, soit sur le fondement de l'article 1147

du Code civil, pour défaut d'information sur les risques encourus, soit sur le fondement de la publicité mensongère. Dans les affaires commentées, les souscripteurs, agissant individuellement, arguaient d'un manquement au devoir de conseil de La Poste qui n'attirait pas leur attention sur les risques d'une opération dépendante des fluctuations boursières, estimant en effet que La Poste mettait en exergue les chances de gains, mais occultait le risque de perte.

LA PROCÉDURE

● Les juges du fond ont jugé que La Poste avait manqué à son devoir de conseil envers les souscripteurs "en s'abstenant de (les) prévenir des risques liés à l'imprévisible variabilité des marchés financiers" [1] ou "en (les) privant de la possibilité d'appréhender l'exacte portée de son engagement" [2].

La Cour de cassation, par cinq décisions du 19 septembre 2006 [1], a cassé ces jugements, estimant que "les précisions figurant dans le document publicitaire accompagnant l'offre du produit financier satisfaisaient à l'obligation d'information

de La Poste sur les caractéristiques objectives de ce produit" [4]. Rappelons que l'Autorité des marchés financiers (AMF), saisie du dossier, avait estimé que les documents remis aux souscripteurs étaient conformes à la réglementation et que les souscripteurs, souvent détenteurs de plans d'épargne en actions, connaissaient de ce fait les risques de la Bourse [5].

Par ailleurs, le 27 septembre dernier, la cour d'appel de Paris statuant sur la plainte pour publicité mensongère, a écarté la prescription mais consi-

déré que le délit n'était pas constitué. Les arrêts de la chambre commerciale s'inscrivent dans la lignée de la jurisprudence de la Cour de cassation sur le devoir d'information en matière de souscription de produits financiers, le devoir de mise en garde étant expressément réservé aux souscripteurs profanes qui investissent dans des opérations spéculatives. On constate toutefois, à travers certains textes récents, l'émergence d'un devoir de conseil, limitée toutefois à des activités ciblées.

OBLIGATIONS D'INFORMATION À L'ÉGARD DU SOUSCRIPTEUR DE PRODUITS FINANCIERS SUR LA BASE DU DROIT COMMUN

■ Le principe : une obligation contractuelle d'information

Le premier principe énoncé par les tribunaux en matière d'opérations financières, est celui de la non-ingérence : le banquier n'a pas à s'immiscer dans les opérations initiées par son client, "à rechercher les raisons des opérations financières ordonnées, sauf au cas très exceptionnel d'irrégularités manifestes" [6]. Il n'en reste pas moins que les professionnels ont à l'égard de leurs clients, une obligation d'information, de nature contractuelle, fondée sur l'article 1147 du Code civil. Celle-ci peut être définie comme "la diffusion de renseignements bruts dénués de toute appréciation subjective" [7]. Il s'agit pour le professionnel de renseigner objectivement son cocontractant sur le service proposé. C'est le premier stade d'information, visant à permettre à un cocontractant de déterminer ce que peut lui apporter le contrat.

■ Le contenu de l'information

S'agissant de l'information due par le prestataire de services financiers (PSI) à ses clients, elle est définie par les articles L. 533-4 du Code monétaire et financier (CMF) et 321-46 du règlement général de l'AMF [8]. Le CMF lui impose de "se comporter avec loyauté" (L. 533-4-1° du CMF), de "communiquer d'une manière appropriée les informations utiles dans le cadre des négociations avec leurs clients"

(L. 533-4-5° du CMF), en se fondant sur des critères subjectifs, à savoir "la situation financière de leurs clients, leur expérience en matière d'investissement et leurs objectifs en ce qui concerne les services demandés" (L. 533-4-4° du CMF). L'information se doit d'être exacte et complète, principe rappelé par la Cour de cassation dans deux des décisions commentées [9], reprochant au juge de proximité de ne pas avoir précisé "en quoi l'information délivrée par La Poste aurait été incomplète, inexacte ou trompeuse".

L'information peut être explicite, mais elle peut également se déduire du contenu de l'un des documents fournis, la Cour de cassation ayant jugé en l'espèce que le document publicitaire accompagnant l'offre de produit financier expliquant que le capital investi était protégé jusqu'à 23 % de baisse de l'Euro 50 ou du CAC 40, il se déduisait que le capital n'était plus garanti en cas de baisse de l'Euro 50 ou du CAC 40 supérieur à 23 % [10].

■ Une obligation de mise en garde pour les opérations spéculatives

À la suite du retournement de la Bourse en 1987, et de la multiplication des contentieux tendant à mettre en cause la responsabilité des intermédiaires financiers pour défaut d'information et de conseil, la Cour de cassation a posé le principe, dans une première décision du 5 novembre 1991, d'une obligation d'information du professionnel à l'égard de son client "sur les risques encourus dans les opérations spéculatives sur les marchés à terme, hors les cas

où il en a connaissance" [11].

L'information générale se double d'une obligation de "mise en garde" dès lors que les opérations en cause présentent un caractère spéculatif, c'est-à-dire pour les opérations sur les marchés à terme. Cette obligation, qui a été définie comme une "obligation d'information renforcée", se traduit par une "présentation objective de l'opération projetée tout en soulignant les dangers et les risques éventuels". Elle vise à attirer l'attention du cocontractant "sur un aspect négatif du contrat ou de la chose objet du contrat" [12]. L'information doit être effectuée [13] "à l'origine des relations contractuelles". Il appartient au banquier ou au prestataire de services d'investissement de justifier, dans tous les cas de figure, de cette mise en garde [14]. La mise en garde s'adresse exclusivement aux souscripteurs profanes qui n'avaient pas connaissance des risques encourus [15]. Elle est due qu'il y ait eu un contrat de gestion de portefeuille ou une simple convention de dépôt de titres entre le professionnel et son client [16]. Mais dès lors que l'intéressé se révèle être "un opérateur en Bourse chevronné"; "parfaitement averti des opérations qu'il pratiquait", ou encore s'il "pratiquait intensément les opérations à terme depuis de nombreuses années et en connaissait les obligations ainsi que les risques", la banque est fondée à ne pas le considérer comme profane et n'est pas tenue de le mettre spécifiquement en garde contre les risques inhérents à ces opérations [17], à condition toutefois de respecter les termes du mandat donné [18].

Il est à noter que même lorsque l'in-

« L'obligation de conseil impose aux professionnels « outre d'informer son partenaire, de lui faire part de son opinion quant à l'opportunité d'effectuer l'opération en question ». »



CONSEIL OPÉRATIONNEL POUR LES SYSTÈMES D'INFORMATION DES RISQUES BANCAIRES ET FINANCIERS

AUDIT/ CONSEIL - MAÎTRISE D'OUVRAGE - CONDUITE DE PROJET

www.riskalis.com - contact@riskalis.com - 01 70 38 52 30

vestisseur est un opérateur averti, l'obligation d'information à son égard demeure pour les opérations particulièrement risquée [19].

Dans les arrêts commentés, la Cour de cassation rappelle ce principe, estimant que le produit Bénéfic ne présentait pas un caractère spéculatif qui aurait justifié un "devoir de mise en garde" du banquier [20].

LE GLISSEMENT VERS UNE OBLIGATION DE CONSEIL À TRAVERS DES TEXTES SPÉCIAUX

L'obligation de conseil impose aux professionnels "outre d'informer son partenaire, de lui faire part de son opinion quant à l'opportunité d'effectuer l'opération en question".

Elle apparaît explicitement dans certains textes récents.

■ **La commercialisation de produits financiers.** Le rapport présenté par Jacques Delmas-Marsalet au gouvernement, en novembre 2005, relatif à la commercialisation des produits financiers, reprend et complète les dispositions sur les obligations d'information et de conseil dans les directives européennes, sensible à la fois dans le domaine de l'assurance vie et dans celui des autres produits financiers (rapp. Delmas-Marsalet point 1.3.1). Il met en avant la nécessité de conseiller de manière adaptée les épargnants, par un diagnostic sur leur situation, leurs objectifs, leur horizon de placement et leur degré d'acceptation des risques, par un conseil approprié en allocation d'actifs, par un conseil sur le choix des produits [22]. Les préconisations faites dans ce rapport doivent être prochainement mises en œuvre à travers un code de bonne conduite pour ce qui concerne la relation "distributeur/client" et la relation "producteur/distributeur", celle-ci étant également reprise dans le projet de loi sur le développement de l'actionnariat et de la participation.

■ **En matière d'assurance,** la loi n° 2005-1564 du 15 décembre 2005, portant diverses dispositions d'adap-

tation au droit communautaire dans le domaine de l'assurance, qui transpose une directive du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance, met à la charge des intermédiaires en assurance une obligation de conseil.

■ **Marchés d'instruments financiers :** la directive n° 2004-39 du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers prévoit une obligation de conseil à la charge de l'entreprise qui fournit du conseil en investissement, imposant de prendre en compte la situation financière du client et ses objectifs d'investissement, de manière à pouvoir lui recommander les instruments financiers qui lui conviennent. Le rapport Delmas-Marsalet cite cette disposition indiquant que "se trouve ainsi précisée la double obligation de connaissance du client et de recherche du produit adapté qui caractérise le devoir de conseil" (rapport Delmas-Marsalet point 1.3.1.2). Outre l'activité de conseil, la directive impose également une obligation de conseil au titre des services de gestion de portefeuille. Cette obligation s'im-

pose dès lors que la vente de produits financiers est intervenue à la suite d'une sollicitation du client par le professionnel ou d'une demande de conseil de la part du client. Le professionnel doit donner un avis personnalisé, prenant en compte la situation spécifique de celui qu'il sollicite ou qui le sollicite. La directive n° 2006-73 du 10 août 2006, portant mesures d'exécution de la directive d'avril 2004, renforce le devoir d'information des entreprises d'investissement à l'égard de tout client ou prospect, dans un article 27 précisant les "conditions à respecter pour que les informations soient correctes, claires et non trompeuses". Mais il s'agit de domaines d'activités particuliers, assurance, marchés financiers ou gestion de portefeuille, qui nécessitent l'intervention de spécialistes. Cette dernière activité, lorsqu'elle repose sur un mandat, est exercée par des spécialistes qualifiés, et a un coût. La doctrine et la jurisprudence y avaient d'ailleurs naturellement attaché une obligation de conseil, de diligence et de loyauté, que la loi ne fait que consacrer. ■

“Outre l'activité de conseil, la directive sur les marchés financiers d'avril 2004 impose également une obligation de conseil au titre des services de gestion de portefeuille.”

[1] TI de Saint Gaudens 7 sept. 2004 ; TI de Saint Gaudens 1er mars 2005, juge de proximité de Toulouse 20 jan. 2005.

[2] Deux jugements du juge de proximité de Toulouse 17 mars 2005

[3] Cass. com., 19 sept. 2006, arrêts n°985, 986, 987, 988 et n°989, en cours de publication au bulletin.

[4] Communiqué de la Cour de cassation sur les décisions du 19 sept. 2006.

[5] Décision de la Commission des sanctions de l'AMF du 15 déc. 2005 (p. 59 à 62 de la revue mensuelle de l'AMF, mars 2006).

[6] Affaire dit "du patrimoine foncier" TGI 18 jan. 1978 et 28 avril 1978 D. 78 IR 415, CA Paris 5 mars 1979 D. 79 IR 356, Cass. com., 16 nov. 1981 n° de pourvoi : 79-13531 Bull. n° 391.

[7] "Le développement jurisprudentiel de l'obligation de mise en garde du banquier", N. Bourdalle et J. Lassere Capdeville, Banque & Droit n°107, mai-juin 2006 p. 17.

[8] JO du 24-11-04 p 19749

[9] Arrêts n°988 et n°989.

[10] Communiqué de la Cour de cassation sur les décisions du 19 sept. 2006.

[11] Cass. com., 5 nov. 1991 Buon, n° de pourvoi : 89-18005 Bull. civ. IV n°327 ; "L'information de l'investisseur sur les marchés spéculatifs", par J.-J. Daigre, RDBF n° 6, nov./déc. 2002, p. 352.

[12] Cf. étude précitée de N. Bourdalle et J. Lassere Capdeville, cf renvoi 7.

[13] Cass. com., 2 nov. 1994, n° de pourvoi : 92-20041 Bull. IV n° 319 p. 260 ; Cass. com., 8 juil. 2003, n° 01-17-710, inédit ; Cass. com., 5 oct. 2004, n° de pourvoi : 02-19851, inédit.

[14] Cass. com., 7 jan. 2004, n° de pourvoi : 01-

10346, inédit ; Cass. com., 31 jan. 2006, n° de pourvoi : 04-18920 n° Bull. civ. IV n° 19.

[15] Cass. com., 5 nov. 1991 précité ; Cass. com., 18 mai 1993, n° de pourvoi : 91-10166 Bull. civ. IV n°188 ; Cass. com., 10 déc. 1996, n° de pourvoi 94-16082 Bull. civ. IV n° 307.

[16] Cass. com., 5 nov. 1991 et Cass. com., 18 mai 1993 précités.

[17] Cass. com., 17 fév. 1997 ; Cass. com., 27 janv. 1998, n° de pourvoi : 93-18672, Bull. civ. IV n°41 ; Cass. com., 19 juin 2001, n° de pourvoi : 98-20725, inédit titré ; Cass. com., 8 juil. 2003, n° 00-18.941, Bull. IV n° 118 ; Cass. com., 14 déc. 2004, n° de pourvoi : 02-13638, Bull. IV n° 221 p. 247.

[18] Cass. com., 13/06/1995, n° de pourvoi : 93-17982, Bull. IV n° 173.

[19] Cela a été jugé en matière d'opération de stellage : Cass. com., 23 fév. 1993, n° de pourvoi : 91-10960, Bull. IV n° 68.

[20] Communiqué de la Cour de cassation.

[21] cf. étude précitée de N. Bourdalle et J. Lassere Capdeville, cf. note 7.

[22] Le rapport issu des réflexions d'un groupe de travail préconise de "conseiller de manière adaptée (les épargnants), ce qui implique trois choses : un diagnostic le plus exact possible sur leur situation, leurs objectifs, leur horizon de placement et leur degré d'acceptation des risques, un conseil approprié en allocation d'actifs permettant, à chaque étape de leur vie, de définir la composition de leur épargne par classe d'actifs la plus adaptée à leurs besoins et à leur capacité de placement, un conseil le plus objectif possible sur le choix des produits présentant, pour chaque classe d'actifs les meilleurs perspectives de rendement net de frais pour un niveau de risque donné" (rapp. Delmas point 1.1.3).