

JURISPRUDENCE BANCAIRE

Les obligations du PSI en présence d'un client professionnel



Jean-Louis Guillot

Directeur des affaires juridiques

Groupe BNP Paribas

Le prestataire de services d'investissement n'est tenu d'informer son client professionnel ni des caractéristiques des instruments financiers considérés, ni des risques engendrés par les opérations spéculatives effectuées. Cependant la notion de professionnels se rapporte à des profils très variés d'investisseurs ; la jurisprudence s'est employée à en préciser le périmètre.



Pierre-Yves Bérard

Responsable des affaires juridiques du pôle Investment Solutions

Groupe BNP Paribas

Un plan d'épargne en actions avait été ouvert auprès d'un prestataire de services d'investissement (PSI). Son titulaire, en l'absence de mandat de gestion, avait la possibilité de passer par voie informatique, au moyen d'un code d'accès, des ordres sur le marché à règlement mensuel devenu le service à règlement différé. En raison de l'insuffisance de couverture du compte titres, le prestataire assigna son client qui fut condamné par la cour d'appel de Douai au remboursement du débit constaté sur son compte. Le client contesta la qualité d'opérateur averti qui lui avait été attribuée, mais la chambre commerciale de la Cour de cassation considéra qu'il résultait des constatations faites par la cour d'appel que la fréquence et la diversité des transactions effectuées sur le marché à terme au cours des trois années suivant l'ouverture du PEA (période au cours de laquelle les transactions litigieuses furent réalisées), ainsi que les profits réalisés et

le libellé des ordres passés, permettaient d'établir que ledit client avait « connaissance des risques encourus dans les opérations spéculatives qu'il pratiquait sur le marché à règlement différé ».

Dans ces conditions, il ne pouvait être valablement reproché au prestataire de n'avoir informé son client ni des caractéristiques des instruments financiers considérés, ni des risques engendrés par les opérations spéculatives effectuées. Les obligations du PSI sont ainsi réduites en présence d'un client ayant la qualité d'opérateur averti ou de professionnel. Cette dernière notion résulte de l'ordonnance n° 2007-544 du 12 avril 2007 relative aux marchés d'instruments financiers qui transpose en droit français la directive n° 2004/39/CE dite MIF du 21 avril 2004, et s'apparente à celle d'opérateur averti.

LE SUITABILITY TEST

En application de l'article L. 533-13 I du Code monétaire et financier (CMF), l'article 314-44 du Règlement général (RG) AMF prévoit l'obligation

pour le PSI de se procurer auprès du client « toutes les informations lui permettant d'avoir une connaissance suffisante des faits essentiels le concernant et de considérer, compte tenu de la nature et de l'étendue du service fourni, que la transaction qu'il entend recommander ou le service de gestion de portefeuille qu'il envisage de fournir satisfait aux critères suivants :

- le service répond aux objectifs d'investissement du client ;
- le client est financièrement en mesure de faire face à tout risque lié à la transaction recommandée ou au service de gestion de portefeuille fourni et compatible avec ses objectifs d'investissement ;
- le client possède l'expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre les risques inhérents à la transaction recommandée ou au service de gestion de portefeuille fourni ».

À défaut d'une telle évaluation de l'adéquation [1] et du caractère approprié du service à fournir, le prestataire doit s'abstenir de recommander les

[1] Cf. art. L. 533-13 I CMF.

instruments financiers ou de fournir le service de gestion de portefeuille. Cette obligation de s'informer de la situation du client, souvent dénommée *suitability test*, est toutefois allégée par le jeu de présomptions en présence d'un client professionnel. L'article 314-45 du RG AMF prévoit que le PSI qui fournit un service de conseil en investissement à un client professionnel « peut présumer que ce client est financièrement en mesure de faire face à tout risque lié à l'investissement correspondant aux objectifs d'investissement de ce client ». De même, l'article 314-54 du RG AMF dispose que le prestataire dont le client est un professionnel « est fondé à présumer qu'en ce qui concerne les instruments, les transactions et les services pour lesquels il est catégorisé comme tel, le client possède l'expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre les risques inhérents à ces instruments, transactions ou services ».

DES OBLIGATIONS ALLÉGÉES

Il en résulte que le professionnalisme d'un client conditionne également l'obligation d'information et, par voie de conséquence, la responsabilité éventuelle du prestataire. D'après l'article 314-33 du RG AMF, « le prestataire de services d'investissement fournit au client une description générale de la nature et des risques des instruments financiers en tenant compte notamment de sa catégorisation en tant que client non professionnel ou client professionnel. Cette description expose les caractéristiques propres au type particulier d'instrument concerné, ainsi que les risques qui lui sont propres de manière suffisamment détaillée pour que le client puisse prendre des décisions en matière d'investissement en connaissance de cause » [2]. Les obligations du

“Le professionnalisme d'un client conditionne également l'obligation d'information et par voie de conséquence la responsabilité éventuelle du prestataire.”

PSI sont ainsi allégées à deux égards lorsque le client est un professionnel dans la mesure où tant le *suitability test* que les obligations d'information du PSI sont simplifiés.

LA QUALIFICATION D'UN CLIENT EN TANT QUE PROFESSIONNEL

Aux termes de l'article L. 533-16 du CMF, « un client professionnel est un client qui possède l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre ses propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus ». Par ailleurs, l'article D. 533-11 du CMF détermine diverses entités qui ont la qualité de professionnel au sens de l'article L. 533-16 précité (notamment les établissements de crédit, entreprises d'investissement, entreprises d'assurances, sociétés de gestion des OPC et des fonds de retraite, grandes entreprises, l'État, les investisseurs institutionnels). La notion de professionnel ou d'opérateur averti se rapporte ainsi à des

profils très variés d'investisseurs et la jurisprudence s'est employée à préciser cette notion [3].

UNE APPRÉCIATION IN CONCRETO

L'article 314-51 du RG AMF vise la nature des informations dont l'obtention permet au PSI d'évaluer l'adéquation des services de gestion de portefeuille ou de conseil en investissement. Ces dispositions s'appliquent à tout client et ne sont donc pas spécifiques aux professionnels, mais, hormis concernant les entités visées à l'article D. 533-11 du CMF qui nécessairement sont des professionnels au sens de l'article L. 533-16 du CMF, constituent des critères pour identifier les clients ayant cette qualité de professionnel. Le PSI doit ainsi s'enquérir des informations suivantes :

« ■ les types de services, transactions et instruments financiers qui sont familiers au client ;

■ la nature, le volume et la fréquence des transactions sur instruments financiers réalisés par le client, ainsi que la période durant laquelle ces transactions ont eu lieu ;

■ le niveau de connaissance et la profession ou, si elle est pertinente, l'expérience professionnelle du client ».

Le client d'une banque ayant effectué des opérations sur le marché à règlement mensuel sans constituer une couverture suffisante fut ainsi considéré comme étant parfaitement averti en raison de la teneur des courriers qu'il adressait à la banque et notamment d'une lettre dans laquelle il tenait les propos d'un « opérateur en Bourse chevronné » [4].

[2] La jurisprudence consacre depuis de nombreuses années l'obligation d'information sur les risques encourus notamment dans le cadre d'opérations spéculatives sur les marchés financiers à terme, à la condition que le client ne soit pas

averti. Cf. Cass. com. 5 novembre 1991, Bull. civ. 1991, IV, n° 327 ; Bull. Joly Bourse 1993, p. 292, obs. F. Peltier ; Banque & Droit 1992, n° 23, p. 106, obs. J.-L. Guillot ; RTD com. 1992, p. 436, obs. M. Cabrillac et B. Teyssié.

[3] Cf. J.-M. Moulin, « Responsabilité des banques en matière de commercialisation de produits financiers », RDBF, n° 2, mars 2010, étude 7. [4] Cass. com. 8 juillet 2003, Bull. IV, n° 118, p. 137 ; Gaz. Pal., 25 mai 2004, n° 146, p. 12, obs. S. Piedelievre.

De la même manière, un client fut considéré comme étant averti en raison des ordres « différenciés et précis » sur des volumes d'opérations importants qu'il avait donnés à son prestataire durant plusieurs années [5]. La Cour de cassation [6] qualifia aussi d'opérateur expérimenté habitué aux opérations de Bourse et ayant connaissance des pratiques et des règles de fonctionnement du marché à terme, un client ayant pratiqué une gestion de type spéculatif avec recherche d'un effet de levier maximal en effectuant des opérations importantes en nombre et sur plusieurs valeurs.

En aucun cas, il ne pouvait être considéré comme un profane et la responsabilité du teneur de compte à son égard ne pouvait être engagée sur le fondement d'un manquement à une obligation d'information. Une solution identique [7] fut adoptée concernant un client ayant « une solide expérience de la Bourse et des risques des opérations à terme ». La récurrence des opérations effectuées et la connaissance des différentes techniques boursières sont de la sorte des indices importants qui permettent de qualifier un client d'opérateur averti ou de professionnel.

La profession du client est également un indice pouvant justifier la qualification d'opérateur averti ou de professionnel au sens du CMF. Des décisions ont reconnu le caractère averti du client en raison de son accès régulier à la Bourse du fait de sa profession [8] dans la mesure il était employé depuis plusieurs décennies chez un agent

« La récurrence des opérations effectuées et la connaissance des différentes techniques boursières sont des indices importants qui permettent de qualifier un client d'opérateur averti ou de professionnel. »

de change [9] ou encore car il était employé de banque dans le secteur financier [10]. En revanche, la Haute cour [11] décida que les juges du fond avaient valablement estimé qu'une cliente avait connaissance des mécanismes boursiers non pas en raison de sa qualité d'employée de banque, mais au regard de la façon dont elle avait géré son portefeuille en jouant sur des bons de souscription d'action, produits déjà réservés à des amateurs éclairés. Plus récemment, il fut jugé que ni la qualification d'avocat titulaire d'un DEA de droit des affaires, ni l'expérience acquise d'opérations sur le marché au comptant, ne démontrent que la cliente ait été instruite des risques particuliers présentés par des opérations sur le nouveau marché [12] (ledit marché ayant aujourd'hui disparu). La Cour de cassation [13] a également sanctionné la décision d'une cour d'appel qui s'était contentée d'affirmer, pour exclure la responsabilité de la banque, que le client était un investisseur averti car il exerçait la profession de comptable et était « familiarisé avec le marché financier ». Le même jour, la Haute cour [14] a statué dans un sens identique en écartant, pour des opérations sur le marché à règlement différé, la qualification d'opérateur averti qui

ne saurait en l'occurrence résulter ni des activités professionnelles du client (chargé d'affaires dans le secteur de l'aéronautique, de l'informatique et de l'automatisme au sein de l'ANVAR), ni du fait qu'il ait été titulaire, lors de l'ouverture du compte litigieux, d'un portefeuille d'actions.

La question se pose par ailleurs de l'incidence, sur la qualification du client, de la présence d'un mandataire tiers qui gère le compte dudit client. La Cour de cassation, dans un arrêt du 5 octobre 2004 [15], a considéré qu'il fallait apprécier les connaissances du client et non pas celles du mandataire. Peu importe que celui-ci soit doté de compétences particulières dans la mesure où les pertes sont assumées par un client profane qui n'était pas personnellement averti par la banque des risques encourus. Il en est de même dans la situation où l'époux de la cliente du prestataire a des connaissances financières, seul devant être pris en considération le caractère averti de la cliente et non pas de son époux [16]. Par ailleurs, lorsque le mandat de gestion est établi par un couple dont seul l'un des membres est un opérateur averti, l'appréciation du caractère averti du client doit être effectuée de façon dissociée, individualisée en la personne de chacun des conjoints [17]. La solution est identique concernant l'obligation de mise en garde du banquier dispensateur de crédit

[5] Cass. civ. 13 octobre 1998, pourvoi n° 96-18.322, Bull. 1998 I, n° 296, p. 205.

[6] Cass. com. 18 février 2004, pourvoi n° 02-14.311

[7] Cass. com. 27 janvier 1998, pourvoi n° 93-18.672, Bull. 1998 IV, n° 41, p. 31.

[8] Versailles, 13 octobre 1992, Banque & Droit, 1993, n° 30, p. 21, obs. F. Peltier.

[9] Paris, 1^{er} juillet 1993, Gestion de Patrimoine, novembre 1993, n° 9, p. 10.

[10] Aix-en-Provence, 24 juin 2004, Banque & Droit 2004, p. 32, obs. H. de Vauplane et J.-J. Daigre

[11] Cass. com. 18 février 1997, pourvoi n° 94-21.644, Bull. 1997 IV, n° 51, p. 45 ; Bull. Joly Bourse 1997, 369, obs. H. de Vauplane.

[12] Cass. com. 26 mars 2008, pourvoi n° 07-11.554, D. 2008, n° 16, p. 1058, obs. X. Delpéch ; Petites affiches, 29 avril 2009, n° 85, p. 13, obs. Lamia El Badawi.

[13] Cass. com. 15 sept. 2009, pourvoi n° 08-18.627, Banque & Droit n° 128, novembre-décembre 2009, p. 43.

[14] Cass. com. 15 sept 2009, pourvoi n° 08-14.398, Banque & Droit n° 128, novembre-décembre 2009, p. 44.

[15] Cass. com. 5 octobre 2004, Banque & Droit, janvier-février 2005, p. 43, obs. H de Vauplane et J.-J. Daigre.

[16] Cass. com. 13 juin 1995, Bull. Joly Bourse 1995, p. 392, obs. H. de Vauplane. En l'espèce, le mandat était consenti par l'épouse en faveur du prestataire qui avait omis d'informer sa mandante des risques encourus sur le Monep dans la mesure où l'époux de cette dernière était un opérateur averti.

[17] Paris, 26 mars 2009, RDBF septembre-octobre 2009, commentaires, 172, obs. I. Riassetto.

à l'égard des emprunteurs non avertis [18] [19].

LE MOMENT DE L'APPRÉCIATION DU CARACTÈRE AVERTI DE L'INVESTISSEUR

Les articles 314-21 et 314-22 du RG AMF, concernant respectivement les clients non professionnels et professionnels, disposent que les informations sur les risques encourus « sont fournies en temps utile et avant la prestation de service concernée ». Dans la mesure où la nature des informations fournies dépend de la qualification du client, il y a lieu de s'interroger sur la signification des termes « en temps utile ». La jurisprudence considère qu'en tout état de cause, cette information doit être donnée lors de l'ouverture du compte. Mais cela n'est pas suffisant. Il n'y a pas lieu que la banque soit tenue responsable des risques encourus par le client alors même que celui-ci a pu acquérir, après l'ouverture du compte, mais avant la réalisation de l'opération ayant généré des pertes, une expérience lui permettant de connaître et d'apprécier lesdits risques. Autrement, dans de telles circonstances, il n'y aurait pas de lien de causalité entre le manquement du prestataire et le préjudice subi par le client.

La Cour de cassation a statué dans ce sens dans un arrêt du 14 décembre 2004. La Haute juridiction relève

que le client « avait pratiqué personnellement, à partir de 1991 et pendant six années, plusieurs centaines d'opérations sur le Monep, qu'il était devenu un opérateur particulièrement averti et très informé des mécanismes boursiers de ce marché très particulier et des risques qui lui étaient inhérents ». Les pertes étant survenues en 1997, la responsabilité de la banque ne pouvait être engagée malgré les manquements à son devoir d'information lors de l'ouverture du compte.

LA PREUVE DU CARACTÈRE AVERTI DE L'INVESTISSEUR

Le PSI doit apporter la preuve de l'évaluation qu'il a faite des compétences de son client, cette preuve étant appréciée de façon stricte par les tribunaux comme en témoignent deux arrêts de la Cour de cassation du 12 février 2008. Dans la première espèce, la cliente avait indiqué dans le document contractuel signé par elle qu'elle estimait avoir les connaissances suffisantes pour pratiquer la vente à découvert. En réponse au questionnaire d'évaluation de ses aptitudes annexé à ce document contractuel, elle avait certifié être un investisseur qualifié disposant d'une connaissance suffisante des actions ainsi que des reports et désirant décider seule de ses investissements. Elle avait aussi précisé qu'elle avait antérieurement confié un mandat de gestion dans le cadre d'un contrat d'assurance vie, qu'elle était titulaire d'un compte épargne en actions et qu'elle avait l'habitude de passer ses ordres par téléphone.

Dans la seconde espèce, la cliente avait reconnu dans un courrier adressé au prestataire que la procédure de reconstitution de la couverture sur simple appel de la société de Bourse lui était familière. Les relevés de compte depuis son ouverture, soit pendant une période de deux ans, révélaient l'exécution d'une multitude d'opérations de spéculation

à court terme, portant sur des titres variés et en quantité importante, essentiellement sur le marché à règlement mensuel devenu le service à règlement différé.

Les deux décisions d'appel furent cassées par la Haute cour au motif que la preuve n'était pas rapportée que le prestataire, lors de l'ouverture du compte, avait procédé à l'évaluation des compétences de la cliente au regard des opérations spéculatives envisagées et des risques encourus, puis avait fourni une information adaptée en fonction de cette évaluation.

Plus récemment, dans une décision du 2 février 2010, la Haute juridiction a pris une position identique et a censuré la décision des juges du fond ayant relevé que le PSI s'était enquis, préalablement à l'ouverture de compte, de l'expérience du client en matière d'investissement et de ses objectifs. D'après l'arrêt de la cour d'appel, le client avait répondu au questionnaire d'évaluation de ses aptitudes et indiqué « disposer d'une expérience suffisante en matière d'investissements, avoir une connaissance suffisante des produits financiers et des mécanismes boursiers, vouloir décider lui-même de ses investissements sans conseil et avoir pour objectif prioritaire de constituer un capital sur le long terme pour un investissement immobilier ».

Il s'avère ainsi que les conditions pour qu'un client puisse être qualifié de professionnel sont particulièrement drastiques. Cela réduit en pratique la portée des dispositions du CMF ainsi que du RG AMF qui prévoient des obligations allégées du prestataire de services d'investissement en présence d'un client professionnel. La décision de la chambre commerciale du 18 mai 2010 semble toutefois marquer une inflexion de la jurisprudence de la Haute cour dans le sens d'une plus grande prise en considération de l'expérience effective du client en matière financière. ■

« Des décisions ont reconnu le caractère averti du client en raison de son accès régulier à la Bourse du fait de sa profession. »

[18] Cass. com. 17 novembre 2009, pourvoi n° 08-70 197, Bull. 2009, IV, n° 144. La Cour de cassation a considéré qu'une épouse, co-emprunteuse avec son époux d'un prêt consenti pour les besoins professionnels du mari, n'avait aucune compétence pour apprécier elle-même la pertinence du montage financier et les perspectives d'avenir de l'entreprise de transports routiers de l'époux, et était par conséquent une emprunteuse non avertie.

[19] La jurisprudence consacre depuis de nombreuses années l'obligation d'information sur les risques encourus notamment dans le cadre d'opérations spéculatives sur les marchés financiers à terme, à la condition que le client ne soit pas averti. Cf. Cass. com. 5 nov. 1991, Bull. civ. 1991, IV, n° 327; Bull. Joly Bourse 1993, p. 292, obs. F. Peltier; Banque & Droit 1992, n° 23, p. 106, obs. J.-L. Guillot; RTD com. 1992, p. 436, obs. M. Cabrillac et B. Teysssié.