

# Chronique *financière* et *boursière*



HUBERT DE VAUPLANE  
Direction des affaires juridiques  
BNP Paribas  
Président AEDBF



JEAN-JACQUES DAIGRE  
Professeur de droit, Paris I

## Vente en «filière» - «Filière bouclée» - Opération à terme (non) : absence de but purement spéculatif

CA Paris, 1<sup>er</sup> ch., sec. C, 14 juin 2001, *Cargill c/ Tradigrain* (dix arrêts) ; voir également «Droit des marchés financiers», *Litec*, 2001, 3<sup>e</sup> éd., n° 652.

A défaut de l'un des éléments essentiels des contrats à terme dès l'origine, qui est l'intention de ne pas exécuter les contrats en nature mais seulement par différence de prix, c'est-à-dire à défaut d'intention purement spéculative des opérateurs, les contrats en cause n'entrent pas dans le champ d'application des contrats à terme de l'article L. 432-21 du Code monétaire et financier (art. 46-II de la loi du 2 juillet 1996).

**1** - Par dix décisions rendues le même jour, le 14 juin 2001, la chambre spécialisée de la Cour d'appel de Paris (1<sup>re</sup> chambre, section C) rend une décision de principe d'intérêt majeur : les contrats à terme qui relèvent de la catégorie des instruments financiers et sont soumis de ce fait à l'obligation d'intermédiation sont uniquement ceux dont les parties ont l'intention dès l'origine de ne pas les exécuter en nature, c'est-à-dire ceux qui, selon le critère posé par ces décisions, sont commandés par «l'intention purement spéculative des opérateurs». L'importance de ces arrêts n'échappera à personne, tant du point de vue de leur portée théorique que pratique.

En l'espèce, des négociants internationaux en grains avaient conclu entre eux des contrats de vente et d'achat à terme de blé, de même quantité et qualité, dans les circonstances suivantes. L'un d'eux avait donné un ordre de vente à terme à son courtier, qui avait recherché et trouvé une contrepartie. Mais il s'est trouvé que celle-ci, qui était également un négociant, a ultérieurement donné à vendre

pour le même terme des quantités également standard du même blé à son propre courtier, qui a trouvé le premier négociant comme contrepartie. Au résultat, les deux négociants se sont donc retrouvés face à face, pour les mêmes quantités de blé de même nature à livrer au même moment.

Un contentieux étant né à propos du montant exact des quantités promises et de la différence de prix à payer, le débiteur invoqua la nullité de l'opération au motif que, s'agissant de contrats à terme de marchandises, l'intermédiaire aurait dû intervenir en qualité de contrepartie et non de simple mandataire. Or, en l'espèce, les courtiers avaient joué le rôle de simples commissionnaires et n'avaient pas eux-mêmes vendu ou acheté le blé pour leur propre compte. Des arbitres ont été saisis, qui ont rejeté les prétentions de la société demanderesse, et la Cour de Paris a rejeté l'appel.

**2** - Dans la pratique du commerce international, ces ventes sont une variante des «ventes en filière» ; elles réalisent ce qu'il est convenu d'appeler des «filières bouclées». Les «ventes en filière» sont des ventes qui peuvent être suivies de plusieurs reventes jusqu'à l'échéance du terme, le paiement et la livraison n'intervenant alors qu'entre le premier vendeur et le dernier acheteur, les opérateurs intermédiaires ne réglant que les éventuelles différences de prix. Ces ventes «en filière» deviennent des «filières bouclées» lorsque, comme il arrive dans le monde du négoce international qui repose sur un petit nombre de grands opérateurs, le premier vendeur se retrouve dernier acheteur ; en ce cas, il est prévu par les usages internationaux, qui sont en général conventionnalisés par les parties, que ces ventes s'exécutent sans livraison physique de la marchandise, par simple règlement de la différence de prix entre les deux opérateurs

en bout de chaîne <sup>1</sup>.

**3** - La difficulté soulevée devant la Cour d'appel de Paris à propos de ces opérations vient de l'article L. 432-21 (ancien art. 46-II de la loi du 2 juillet 1996) qui indique que «*les contrats à terme sur toutes marchandises et denrées qui ne donnent pas lieu à livraison sont passés entre deux ou plusieurs parties dont l'une au moins est un prestataire de services d'investissement, ou une institution, entreprise ou établissement mentionnés à l'art. L. 531-2 ou un établissement non-président ayant un statut comparable*», ce qui impose l'intervention d'un prestataire à titre de contrepartie, ce que confirme l'article L. 531-2-2°-h c. mon. fi., qui indique que les courtiers en marchandises ne peuvent fournir un service d'investissement qu'à leurs contreparties<sup>2</sup>. Or, tout le commerce international de blé repose sur l'intervention de courtiers qui jouent un simple rôle d'intermédiaire. Toute la question était donc de savoir si, en l'occurrence, les courtiers avaient accompli un service commercial classique ou un service d'investissement, ce qui revenait à s'interroger sur le point de savoir si les contrats à terme qui avaient été conclus entraient dans la catégorie des instruments financiers ou non.

En simplifiant les choses et en écartant les autres arguments développés par les parties, la question se centrait sur le point de savoir ce qu'il faut entendre par contrats à terme «qui ne donnent pas lieu à livraison». Le négociant qui contestait la validité des opérations prétendait qu'il fallait prendre cette expression à la lettre : tout contrat à terme qui s'exécute sans livraison, par simple règlement d'une différence de prix, est un contrat soumis à l'obligation de contrepartie ; le négociant qui défendait la validité des opérations, invoquait plutôt l'esprit du texte : les contrats qui ne donnent pas lieu à livraison sont ceux qui ont été conclus dans ce dessein dès l'origine. Autrement dit, pour le premier, il suffisait que le dénouement de l'opération se réalise sans livraison ; pour le second, il fallait que les parties aient voulu dès l'origine que le dénouement de l'opération se réalise par simple règlement de la différence.

La Cour d'appel, après avoir constaté que, en l'occurrence, les parties n'avaient aucunement exprimé l'intention d'écarter toute livraison, considère que leurs contrats à terme ne tombaient pas sous le coup de l'obligation de contrepartie et précise, à cette occasion, que l'un des éléments essentiels faisait défaut, «l'intention purement spéculative des opérateurs». Il faut comprendre que les contrats à terme ne sont des instruments des financiers qui entrent dans le champ des services d'investissement que s'ils sont conclus avec une intention spéculative.

**4** - L'arrêt apporte donc une contribution essentielle à la définition des instruments financiers à terme, que ne donnent ni la Directive Service d'Investissement du 10 mai 1993 ni la loi française de modernisation des activités financières du 2 juillet 1996 (aujourd'hui intégrée au Code monétaire et financier), qui procèdent par énumération et non par définition. Dès lors, on comprend un peu mieux pourquoi ces textes, DSI et loi MAF, ont assimilé les contrats à terme à des instruments financiers, alors que rien ne permet de les confondre juridiquement selon la démonstration qui en a été

faite par Mme Castres Saint-Martin-Drummond <sup>3</sup>. Les contrats à terme qui entrent dans la catégorie des instruments financiers sont en effet, non pas destinés à s'exécuter en nature, mais à couvrir des risques, qui ne sont pas le risque de défaillance du débiteur mais le risque d'évolution aléatoire du coût des ressources financières, ou à permettre des opérations de pure spéculation. On retrouve ainsi le critère de la spéculation, tel qu'il avait été dégagé pour les opérations à terme <sup>4</sup>. Il n'y a rien d'étonnant en notre domaine dans la mesure où, ainsi que l'a montré un autre auteur, la finalité du contrat financier à terme est le transfert du «risque-prix»<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> J. Hémard, «Les contrats commerciaux», in *Traité théorique et pratique de droit commercial* de Escarra et Rault, tome 2, Sirey, 1953, n° 158. Ph. Delebecque et M. Germain, *Traité de droit commercial* de Ripert et Roblot, tome 2, 16<sup>e</sup> éd., 2000, n° 2577. J. Schmidt, *Juris-classeur civil*, art. 1603 à 1623, Fasc. 10, 1991, n° 105 et 108 et s.

<sup>2</sup> Sur la notion de contrepartie, voir H. de Vauplane et J.-P. Bornet, *Droit des marchés financiers*, Litec, 2001, 3<sup>e</sup> éd., n° 569 et s.

<sup>3</sup> F. Castres Saint-Martin-Drummond, «Le contrat comme instrument financier», *Mélanges Terré*, Dalloz, PUF, *Juris-classeur*, 1999, p. 661 et s.

<sup>4</sup> Req. 16 déc. 1946 : *JCP* 1947, IV, p. 21. Voir M. Rotondi, «Marchés différentiels et marchés à terme dans les bourses de valeurs» : *RTD com.* 1959, p. 19.

<sup>5</sup> K. Medajoui, «Les marchés à terme dérivés et organisés d'instruments financiers», *Bib. de droit privé*, tome 262, *LGDJ*, 1996, n° 814.