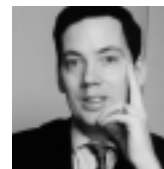


Chronique *financière* et *boursière*



HUBERT DE VAUPLANE
Direction des affaires juridiques
BNP Paribas
Président AEDBF



JEAN-JACQUES DAIGRE
Professeur de droit, **Paris I**

I Actualités jurisprudentielles

Ordres de bourse. Responsabilité civile de l'intermédiaire. Obligation d'appeler la couverture. Obligation d'information et de conseil. Obligation de vigilance.

Cass. com., 14 janvier 2003, CRCAM Sud Alliance c/Borja ; Paris, 15^e A., 12 novembre 2002 L.G. c/CRCAM de Paris et d'Ile de France ; Paris, 15^e A., 10 décembre 2002, du Boys de Riocour c/Pinatton ; Cass., com., 3 décembre 2002, Deloitte Touche Tohmatsu c/SAS Bourely Répartition ; voir aussi H. de Vauplane et J. P. Bornet, « Droit des marchés financiers », Litec, 3^e éd., n° 558 et 906 et s.

1^{re} espèce : En n'exigeant pas la constitution d'une couverture préalablement à l'ouverture d'un compte-de titres, la banque a manqué à son devoir d'information et commis une faute engageant sa responsabilité.

2^e espèce : Ne peut engager la responsabilité de la banque la cliente qui a laissé son époux gérer ses compte-titres personnels, celui-ci étant fondé à se prévaloir d'un mandat tacite.

3^e espèce : Une société de bourse commet une faute en acceptant des ordres passés par un mandataire d'une cliente n'ayant pas la qualité de société de gestion agréée.

4^e espèce : Une société de bourse manque à son devoir de vigilance en acceptant en pleine période de dépression boursière et sur une très courte période plusieurs chèques d'un gros montant émis par une société au profit de l'un de ses salariés et utilisés par ce dernier pour résorber le solde débiteur de son compte-titres personnel.

1. Cass. Com., 14 janvier 2003 : le défaut d'appel de couverture est une faute civile de l'intermédiaire ; revirement — Les coups de boutoir répétés des investisseurs ont fini par payer. La Chambre commerciale de la Cour de cassation vient de décider qu'« en n'exigeant pas la constitution d'une couverture préalablement à l'ouverture d'un

compte de titres, la banque a manqué à son devoir d'information et commis une faute engageant sa responsabilité ». Elle a en effet considéré que « l'obligation mise à la charge d'un intermédiaire de constitution d'une couverture financière des opérations sur les marchés à terme n'a pas seulement pour but de protéger celui-ci contre l'insolvabilité de son client, mais aussi de limiter les opérations spéculatives réalisées à découvert ». Constatant en l'espèce « que les clients ont débuté une activité boursière et ont montré leur inexpérience en acquérant, en quantité importante, une seule quantité de titres, dont le cours a subi au cours de cette période de fortes variations », elle a admis que « la cour d'appel a pu en déduire l'absence de toute décharge de la banque au regard de son obligation d'information à laquelle celle-ci a manifestement manqué ».

Cette décision rompt avec l'arrêt Buon de 1991¹ qui avait, à l'opposé, confirmé que le client « ne pouvait se prévaloir du défaut d'exigence, par la banque, d'une couverture pour l'exécution de ses ordres à terme », mais décidé que « quelles que soient les relations contractuelles entre un client et sa banque, celle-ci a le devoir de l'informer des risques encourus dans les opérations spéculatives sur les marchés à terme, hors le cas où il en a connaissance ». Dans cette décision de principe, la Cour de cassation y avait donc nettement dissocié la sanction de l'obligation de couverture, qui ne pouvait résider dans la responsabilité civile de l'intermédiaire mais uniquement dans sa responsabilité disciplinaire, selon une jurisprudence quasi-constante depuis la fin du XIX^e siècle², de l'obligation d'information, conçue comme indépendante et autonome : « L'inobservation de cette réglementation par la société de bourse n'est pas, par elle-même, génératrice de responsabilité envers l'investisseur, tenu à cette obligation de couverture ». La Cour de cassation voyait dans la couverture un moyen destiné « non seulement à protéger le professionnel d'éventuelles défaillances de son client, mais encore à mettre en garde ce dernier »³, ce qui la conduisait à affirmer que la

1 Cass. Com. 5 novembre 1991 : RJDA 1/92, n° 68, p. 49.

2 M. Storck, « La responsabilité encourue pour le défaut d'exigence de couverture d'opérations à terme » : D. 1992, chron., p. 71. J.M. Delleci, « Le devoir d'information de l'intermédiaire boursier et la couverture des

opérations en règlement mensuel » : Banque & droit, mai-juin 1992, p. 94.
3 Cass. Com., 10 décembre 1996 : Bull. Joly Bourse 1997, p. 205, § 22, note H. de Vauplane.

réglementation relative aux couvertures d'ordres de bourse était édictée dans le seul intérêt de l'intermédiaire⁴. La Cour d'appel de Versailles en déduisit qu'il était interdit à un donneur d'ordres de se prévaloir, à quelque titre que ce soit, des infractions relatives à la remise d'une couverture, la finalité de celle-ci demeurant la nécessité d'assurer la sécurité des opérations sur le marché⁵. Pour sa part, la Cour d'appel de Paris a même récemment souligné qu'il serait paradoxal de sanctionner l'intermédiaire pour la violation d'une obligation qui incombe au client⁶. Cette jurisprudence constante avait traversée les âges : à l'interdiction exprès mentionnée par le décret du 7 octobre 1890 au donneur d'ordres de se prévaloir des infractions relatives à la remise de la couverture, avait fait suite le silence de la loi du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs et de la loi MAF du 2 juillet 1996, tout comme du RGCBV puis du RGCMF sur cette question, mais la jurisprudence était restée constante : la couverture est destinée à protéger l'intermédiaire et non son client.

L'arrêt Borja opère un revirement en décidant que l'obligation de couverture « *n'a pas seulement pour but de protéger celui-ci (l'intermédiaire) contre l'insolvabilité de son client mais aussi de limiter les opérations spéculatives réalisées à découvert* » et qu'en ne l'exigeant pas préalablement à l'ouverture du compte, il « *a manqué à son devoir d'information et commis une faute engageant sa responsabilité* ». La nouveauté ne tient donc pas au domaine de l'obligation d'information imposée aux prestataires de services d'investissement (opérations sur les marchés à terme au profit d'un client non averti)⁷, mais au fondement et à la portée plus larges donnés à l'obligation de couverture, non seulement de protéger l'intermédiaire mais aussi de limiter les opérations risquées accomplies par le client. Il est vrai que ce second aspect correspond à la logique de l'institution, car les marchés à terme sont par nature des marchés à découvert. Aussi, l'obligation de verser un *deposit* peut-elle venir limiter les ardeurs des investisseurs, car elle les limite à leurs moyens du moment même s'ils bénéficient d'un effet de levier. Il faut comprendre que, pour l'arrêt, l'exigence d'une couverture a un rôle que l'on pourrait dire prophylactique.

Mais l'arrêt fait preuve d'ambiguïté en précisant que le défaut d'appel à couverture réalise un manquement du professionnel à son devoir d'information, faute qui engage sa responsabilité. Autrement dit, ce n'est pas le défaut d'exigence de la couverture qui engage directement la responsabilité de l'intermédiaire, mais le fait que la couverture est considérée comme un élément d'information du client. En procédant à ce détour par l'obligation d'information, la jurisprudence Borja se relie à la jurisprudence Buon, même si elle semble faire du défaut d'appel à la couverture une violation automatiquement fautive du devoir de l'information du professionnel, ce qui n'était pas le cas précédemment et change la donne pour les professionnels. Le maintien du détour par l'obligation d'information est malgré tout essentiel car il permettra de sauver les intermédiaires qui pourront démontrer que leur client

était un client averti, ce qu'avait déjà posé en règle l'arrêt Buon de 1991. L'arrêt Borja semble bien reprendre cette réserve à son compte en prenant soin de constater que les clients avaient « *montré leur inexpérience* », ce dont les juges du fond avaient « *pu en déduire l'absence de toute décharge de la banque au regard de son obligation d'information à laquelle celle-ci a manifestement manqué* ». Il a également confirmé les acquis de la jurisprudence antérieure en admettant que, bien que les clients fussent des profanes, ils n'en avaient pas moins pu prendre conscience des risques au fur et à mesure de l'accomplissement des opérations et de la communication de leur résultat. Aussi, la Cour de cassation approuve-t-elle la cour d'appel d'avoir en l'espèce limité la réparation aux premières opérations.

2. Cour d'appel de Paris, 15^e Chambre A., 12 novembre 2002 : le mari qui gère le compte-titres de son épouse au vu et au su de celle-ci doit être présumé bénéficiaire d'un mandat tacite — Des conjoints étaient mariés sous le régime de la séparation de biens et l'épouse avait ouvert un compte-titres personnel, sur lequel le mari avait passé de très nombreux ordres sans que la titulaire n'émette aucune protestation ou réserve au vu des relevés qui lui étaient régulièrement adressés. La cour juge que la banque est fondée à invoquer un mandat tacite du mari, ce que des circonstances précises démontraient amplement.

3. Cour d'appel de Paris, 15^e Chambre A., 10 décembre 2002 : la société de bourse doit intégralement réparer le préjudice causé par des ordres irrégulièrement donnés — Un intermédiaire avait « apporté » un client à une société de bourse, puis avait passé de très nombreux ordres pour le compte de celui-ci, alors qu'il n'avait pas la qualité de société de gestion agréée et que la convention d'apport précisait expressément qu'il ne pourrait pas passer d'ordres pour le compte du client. L'intéressant ne réside pas dans la position de principe, qui est incontestablement fondée : nul ne peut transmettre d'ordres de bourse à titre professionnel et rémunéré s'il n'est agréé pour cela. Ce qui doit surtout être relevé, c'est que la cour refuse de tirer toute conséquence du fait que le client n'avait jamais émis la moindre contestation au vu des relevés qu'il avait reçus. Elle considère qu'une des « *fonctions essentielles des sociétés de bourse est de respecter et de faire respecter la réglementation boursière, protectrice des opérateurs et non seulement des teneurs de compte, contre les risques liés à l'inexpérience ou au défaut de qualification ou d'honnêteté des intermédiaires non agréés* ». La société de bourse est ainsi érigée au rang de gendarme. Il est vrai qu'il n'y a peut-être pas d'autre solution pour mettre de l'ordre dans ce monde parfois un peu curieux des apporteurs d'affaires.

4. Cour de cassation, Chambre commerciale, 3 décembre 2002 : devoir de vigilance de l'intermédiaire — Cette affaire comporte plusieurs aspects diffé-

4 Cass. Com., 2 décembre 1997 : *Bull. Joly Bourse* 1998, p. 142, § 33, note H. de Vauplane.

5 Versailles, 30 mai 1996 : *Bull. Joly Bourse* 1996, p. 622, § 97, note F. Peltier.

6 Paris, 25^e B., 13 septembre 2002 : *Bull. Joly Bourse* 2003, p. 31, note

L. Ruet.

7 Voir J.-J. Daigre, « Ordres de bourse et couverture » : *Banque & Droit* n° 70, mars-avril 2000, p. 4 ; « L'information de l'investisseur sur les marchés spéculatifs » : *R. D. Bancaire et Financier*, novembre-décembre 2002, p. 352.

rents, dont on ne retiendra que celui qui illustre le devoir de vigilance des prestataires de services d'investissement. Le directeur administratif et financier d'une société avait détourné des sommes au moyen de chèques qu'il avait utilisés pour alimenter un compte-titres personnel ouvert dans une société de bourse. La cour considère que celle-ci a manqué de vigilance en n'exigeant pas de justificatif quant au consentement de la société, en particulier lorsque les transactions se sont multipliées pour des montants importants. Il est vrai qu'en l'espèce trois chèques d'un montant de 5 000 000 F avaient été tirés en trois jours sur le compte de l'entreprise et déposés sur le compte du salarié pour en résorber le solde débiteur...