

# Chronique financière et boursière



**Hubert de Vauplane**  
Direction des affaires juridiques  
Banque Paribas

**Matif. Défaut de couverture (oui).  
Manquement au devoir d'information (non).  
Responsabilité de l'intermédiaire (non)**

*Cassation commerciale 26 novembre 1996, Locatelli/Goy Hauvette.*

La jurisprudence de la Cour de cassation en matière d'ordres de bourse semble maintenant bien établie en ce qui concerne l'analyse de la responsabilité de l'intermédiaire financier qui ne procède pas aux appels de marges et aux couvertures. On sait en effet que depuis l'arrêt de principe «Buon» du 5 novembre 1991 (13), confirmé par la suite à plusieurs reprises (14), la cour considère que l'intermédiaire financier a un devoir d'information (et non de conseil !) envers son client, afin de le prévenir des risques inhérents aux opérations sur marchés à terme. Ce devoir d'information se matérialise notamment par l'exigence d'une couverture ou d'appels de marges. On sait toutefois que ce devoir d'information, s'il est valable quelle que soit la nature des relations contractuelles entre le client et son intermédiaire (c'est-à-dire au titre d'un mandat de gestion de portefeuille ou d'un simple mandat de transmission d'ordres), ne joue que lorsque le client n'est pas considéré comme un opérateur averti, c'est-à-dire, pour reprendre l'expression de la cour suprême, «*hors le cas où il en a connaissance*». En conséquence, la jurisprudence a eu à plusieurs reprises l'occasion de se prononcer sur la responsabilité de l'intermédiaire qui ne respectait pas l'exigence de couverture ou d'appel de marge due par les marchés à terme. Cependant, cette jurisprudence ne s'était prononcée jusqu'à présent que dans le cas des dispositions antérieures à la loi du 22 janvier 1988, c'est-à-dire sous l'empire du décret du 7 octobre 1890 qui prévoit, dans son article 61, qu'il est interdit au donneur d'ordre de se prévaloir, à quelque titre que ce soit, des infractions relatives à la remise d'une couverture ; ce texte, de portée générale, ne faisait aucune distinction entre les actions disciplinaires et les autres actions (pour un exemple encore récent, cf. ci-après, Cass. com. 10 décembre 1996).

Or, par la présente décision, la Cour de cassation prend, à notre connaissance pour la première fois, position sur le non-respect par l'intermédiaire de l'exigence de marges et de couvertures dans le cadre de la réglementation postérieure à la loi du 22 janvier 1988.

Au cas présent, un client reproche à sa société de

bourse, après avoir réalisé des pertes sur le Matif, de l'avoir assigné en paiement du solde débiteur de son compte. Après avoir été débouté en appel, le requérant fait grief à l'arrêt d'appel de la condamnation prononcée contre lui alors que, selon le pourvoi, d'une part, la responsabilité contractuelle de la société de bourse est engagée dès lors qu'elle enfreint l'obligation de couverture instituée par le règlement du marché à terme ; et que d'autre part, toujours selon le requérant, le devoir mis à la charge de l'intermédiaire d'informer son client des risques encourus dans les opérations spéculatives sur les marchés à terme est une mesure de protection du marché et du client qui vise à empêcher ce dernier de passer des ordres trop risqués pour lui. Le pourvoi fait aussi grief à l'arrêt d'avoir inversé la charge de la preuve alors qu'en cas de contestation il appartient à l'intermédiaire financier de prouver qu'il s'est acquitté de son obligation d'information envers son client des risques encourus dans les opérations spéculatives sur les marchés à terme.

La Cour de cassation, dans un attendu court et précis, déboute le requérant de toutes ses prétentions, en estimant, «*qu'après avoir relevé que [le client] avait la maîtrise des opérations sur le Matif et était informé de ce qu'elles étaient très risquées [...] la cour d'appel a pu retenir que [l'intermédiaire] n'avait pas manqué à son obligation d'information envers son client [et] n'avait pas engagé sa responsabilité en n'appelant pas quotidiennement les marges*». Cette jurisprudence reprend donc à son compte celle applicable sous l'empire du décret de 1890.

Quant à la charge de la preuve, les magistrats ont considéré que «*l'arrêt ne se borne pas à relever l'absence de production de tout document [...], mais relève aussi que l'intéressé était informé de la situation de son compte, et qu'il avait poursuivi après la période indiquée ses ordres eu égard aux soldes réels de ses comptes ; que la cour d'appel n'a dès lors pas inversé la charge de la preuve, mais apprécié la portée des divers éléments de fait discutés devant elle*».

(13) Cass. com. 5 novembre 1991, *Bull. Joly bourse* 1993, p. 292, note F. Peltier.

(14) Cass. com. 2 novembre 1994, *Bull. Joly bourse* 1995, § 55, p. 310, note J.-J. Essombé-Moussio ; Cass. com. 9 avril 1996, *Banque & Droit*, n° 48, juillet/août, p. 33, note H. de Vauplane.