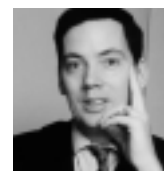


# Chronique *financière* *et boursière*



HUBERT  
DE VAUPLANE  
Direction  
des affaires juridiques  
BNP-Paribas  
Vice-président AEDBF

## **Opérations de bourse - Mandat de gestion (non) - Absence d'écrit (oui) - Gestion directe (non) - Gestion conseillée (oui) - Opérateur averti (oui) - Manquement au devoir de conseil (oui) - Responsabilité de la banque (oui)**

Rennes, 2 mars 2000, Lamidon/Société générale.  
Voir aussi «Droit des marchés financiers», *Litec*, 1998, n° 991 et suiv.

Constitue une gestion conseillée les relations entre un client et sa banque lorsque ce dernier reçoit des informations et conseils de la part de celle-ci mais prend lui-même la décision d'investir, justifiant de retenir la responsabilité de la banque pour manquement à son devoir d'information et de conseil lorsqu'elle laisse le client acquérir des titres sur un marché étranger en l'absence de toute information sérieuse sur l'émetteur au jour de l'opération.

Le développement des marchés financiers et une certaine démocratisation dans leur utilisation ont conduit les professionnels financiers à proposer à leurs clients des conditions d'intervention sur ces marchés qui dépassent le clivage classique entre mandat de gestion confié à un établissement spécialisé et gestion directe du portefeuille opérée par le client. En effet, de plus en plus de clients habitués (pour ne pas dire «avertis») aux opérations boursières cherchent auprès de leur établissement teneur de compte des conseils sur les investissements à opérer. Certes, la décision de gestion (investir, désinvestir, ou ne rien faire) appartient toujours en dernier ressort au client ; parfois même, l'établissement communique (sur une forme ou une autre et selon des fréquences propres à chaque établissement) des «recommandations» plus ou moins détaillées sur tels ou tels titres. L'on parle alors de «gestion conseillée». La présente décision montre les dangers et les limites d'une telle pratique pour les établissements financiers, même en présence d'un client parfaitement averti.

Au cas présent, les faits ne permettent pas de déterminer avec précision si la banque «recommandait» des titres à ses clients tels que décrit ci-dessus. Un client d'une banque réalisait de nombreuses opérations boursières sans avoir signé avec cette dernière un mandat de gestion ; préférant conserver la gestion directe de ses

avoirs, il transmettait ses ordres à la banque par téléphone ou télécopie, celle-ci s'assurant de la confirmation écrite des ordres reçus par téléphone. A première vue, la situation paraît classique, l'établissement financier procédant bien aux procédures d'usage pour confirmer les ordres oraux. La difficulté tient ici au rôle de la banque, simple transmetteur d'ordres ou gérant de fait. Par ailleurs, l'investissement litigieux n'était pas banal. En effet, le client de la banque, homme d'affaire avisé, avait liquidé la totalité de ses disponibilités placées en Sicav monétaires et comptes à terme pour procéder à l'investissement contesté, à savoir l'acquisition pour plus de un million de francs de titres d'une société pétrolière nouvellement introduite au Nasdaq à New York. Le cours du titre ayant subi une forte baisse et entraîné des pertes importantes pour le client, celui-ci assigna la banque pour faire juger que c'était elle qui avait pris l'initiative de l'achat au motif que l'ordre d'achat n'avait été signé que postérieurement à l'acquisition, et que dès lors, elle avait manqué à son obligation de conseil en ne l'informant pas sur les perspectives de l'émetteur alors qu'elle était titulaire d'un mandat de gestion. En première instance, le client avait été débouté au motif qu'il avait en réalité opté pour la gestion directe de son compte et qu'il avait signé lui-même l'ordre d'achat, qu'enfin, homme d'affaires avisé, il ne pouvait ignorer les risques pris, aucun manquement à l'obligation de conseil ne pouvant être reproché à la banque.

La cour d'appel de Rennes infirme complètement le jugement en retenant que les relations du client avec sa banque attestent sinon du mandat de gestion tacite, à tout le moins d'une «gestion conseillée» où, selon les termes de l'arrêt, «le client reçoit des informations et conseils de la part de l'intermédiaire mais prend lui-même la décision» ; cette gestion conseillée se caractérisant notamment par le fait que certains ordres étaient rédigés de la main du préposé de la banque avant d'être signés par le client. De plus, le silence de la banque pour réfuter les affirmations de son client selon lesquelles c'est sur les propositions de la banque et les conseils de son préposé qu'il a pris la décision d'acquérir les titres litigieux «constitue un aveu sur l'initiative prise [par la banque] dans cette transaction». Les magistrats retiennent enfin, en se fondant toutefois sur des courriers du client postérieurs à l'opération litigieuse, que la banque a manqué à son devoir de conseil en lui

laissant acquérir des titres en l'absence de toute information sérieuse sur l'émetteur au jour de l'opération. Cette décision suscite des interrogations que la banque n'a pas manqué de relever en formant un pourvoi contre cet arrêt. En premier lieu, les magistrats de Rennes semblent mettre à la charge de la banque une obligation d'information et de conseil sur les perspectives de développement d'une société cotée, ce qui constitue une nouveauté et assimilerait la banque à une centrale d'informations financières. Par la suite, si l'on sait que depuis la jurisprudence Buon, le devoir d'information de l'intermédiaire existe «quelles que soient les relations contractuelles entre un client et sa banque, celle-ci [ayant] 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», encore faut-il que les conditions posées par la Cour de cassation existent. Or, pour être retenue, l'exigence d'information nécessite une opération spéculative sur les marchés à terme et une absence de connaissance de risques par le client. Au cas présent, l'on doit constater que ces deux éléments font défaut. Non seulement le jugement de première instance comme l'arrêt d'appel soulignent que le client est un «*homme d'affaires averti [...] appâté par le gain envisagé*» par l'opération en cause, mais le marché sur lequel l'achat des titres a eu lieu n'est pas un marché à terme mais un marché au comptant. L'absence de l'un de ces deux éléments aurait dû suffire à écarter la responsabilité de l'intermédiaire financier. En ce qui concerne la connaissance des mécanismes boursiers, l'on sait que la jurisprudence de la Cour de cassation écarte systématiquement toute responsabilité de l'intermédiaire financier dès lors que le client est reconnu comme étant un épargnant «averti». Au cas présent, la cour d'appel préfère qualifier le client d'«*homme d'affaires averti*», et non de client averti. La nuance est subtile : l'individu en question étant à la fois un homme d'affaires et un épargnant, seule doit être retenue pour apprécier sa compétence boursière sa qualité d'épargnant ; or, dans son attendu, la Cour de Rennes souligne que c'est l'homme d'affaires qui est averti, et non l'épargnant. Cette argutie conduit à une difficulté certaine dans l'application du principe posé par la Cour de cassation, ce qui explique pourquoi l'arrêt fait porter à la charge du client la moitié des pertes subies. Concernant le type de marché, la Cour de cassation a souligné que celui-ci devait non seulement être un marché spéculatif, mais aussi un marché à terme, les deux expressions étant sans doute synonymes pour les hauts magistrats, et ce du fait de l'existence d'un effet de levier dans ces marchés qui doit être apprécié par le client compte tenu des risques qu'il fait encourir. Or, si les marchés au comptant peuvent eux aussi être dangereux (voire spéculatifs, que l'on songe à certains titres sur le Nouveau marché), cela tient non pas à leur qualité, mais au fonctionnement même de la bourse : un placement en bourse est par définition affecté d'un aléa, notamment celui tenant à la bonne santé de l'entreprise et de l'économie. Comme l'écrivait Proudhon, la spéculation est essentiellement aléatoire, comme toutes les choses qui, n'ayant d'existence que dans l'entendement, attendent la sanction de l'expérience. Ce n'est pas cet aléa qui doit faire l'objet d'une attention particulière par les intermédiaires financiers auprès de leurs clients sous forme d'une obligation d'information, mais les tech-

niques liées au fonctionnement de certains marchés, comme les marchés à terme et conditionnels. Doit-on voir dans la présente espèce une évolution du contenu du devoir d'information tenant plus à la qualité (intrinsèque ?) de la société qu'à la nature du marché où cette dernière est cotée ? Cette évolution serait alors particulièrement intéressante à suivre compte tenu de la disparition à la rentrée prochaine du marché à Règlement mensuel et de la généralisation des marchés au comptant sur la Bourse de Paris, tout au moins pour les marchés de valeurs mobilières. Dans quelle mesure l'obligation de couverture et le devoir d'information qui en constitue la manifestation devront être appréciés et pris en compte avec la mise en place de l'Ordre à service de règlement différé, substitut contractuel du RM ? Ce point sera examiné lors d'une prochaine chronique consacrée à l'OSRD.