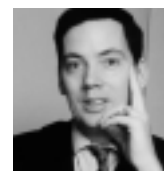


Chronique *financière* *et boursière*



HUBERT
DE VAUPLANE

Direction
des affaires juridiques
BNP-Paribas
Vice-président AEDBF

Non-livraison de titres cotés inscrits au compte du client - Obligations de la banque - Commissionnaire du croire (non) - Mandat de transmission d'ordres (oui) - Manquement de diligence du mandataire (oui). Transfert de propriété (non) - Art. 47 bis L. 3/01/83

TGI Paris du 15 décembre 1999, Pichet/Société générale.
Voir aussi «Droit des marchés financiers», *Litec*, 1998, n° 924 et suiv.

Pour l'exécution des ordres de bourse, les relations entre une banque et son client ne peuvent pas être qualifiées de contrat de commission, a fortiori encore moins de commission du croire, le du croire ne se présumant pas, mais de mandat de transmission d'ordres.

Aucune obligation absolue de délivrance ne peut être mise à la charge d'une banque au titre de son mandat de transmission d'ordres. Dès lors, c'est à bon droit que celle-ci, malgré l'inscription au compte du client, a procédé à la contre-passation des titres achetés en bourse non livrés.

Les décisions relatives à la garantie de du croire et la nature des relations entre un banquier et son client en matière d'ordres de bourse sont suffisamment rares pour être signalées. La présente espèce a trait à un problème de livraison d'emprunts russes, titres à forte spéculation, mais peut être généralisé à toute opération de bourse. Un client réclamait à sa banque la livraison d'emprunts russes dont il avait passé ordre d'achat entre 1992 et 1993. La banque avait transmis ces ordres à une société de bourse pour exécution sur le marché, puis avait inscrit les titres au compte de son client, avant leur livraison effective (ce qui constitue le nœud du problème). Certains titres n'ayant pu être livrés en raison de l'étroitesse et de l'assèchement du marché, la banque avait alors proposé à son client une indemnisation en espèces supérieure à celle prévue par les règles d'organisation et de fonctionnement de la SBF. Devant le refus du client, la banque a alors contrepasé l'écriture des titres non livrés (c'est-à-dire annulé l'inscription des titres non livrés au compte du client par un débit du compte titres et un crédit du compte espèces) et restitué les droits de garde correspondant au client, qui l'assignait alors en exécution forcée de

livraison des titres. Un jugement avant dire droit avait ordonné une expertise judiciaire concluant au manque de diligence de la banque qui aurait pu, selon l'expert, acheter au moins une partie des titres sur le marché à défaut de la totalité compte tenu du nombre de transactions intervenues. Le client a dès lors réclamé la condamnation de la banque à lui livrer les titres ou leur valeur correspondante au motif que celle-ci avait agi en qualité de commissionnaire du croire, et justifiait sa propriété sur les titres par leur inscription en compte par la banque (et ce, au regard de la pratique dite du «droit constaté»). La banque estimait pour sa part qu'elle n'avait agi que dans le cadre d'un mandat de transmission d'ordres de son client et qu'en l'absence de livraison matérielle des titres, aucun transfert de propriété n'était intervenu au bénéfice de son client. Le problème posé était donc d'une part, celui de la réalité du transfert de propriété de titres cotés en cas de non-livraison de ceux-ci à leur date normale de livraison et d'autre part, la portée de la garantie de du croire. Mais, avant d'examiner cette question, les magistrats devaient préalablement déterminer la nature juridique du contrat conclu entre la banque et son client (mandat ou commission), notamment afin de déterminer s'il pesait sur cette dernière une obligation de du croire.

• La première difficulté consistait à déterminer la nature des relations unissant le banquier et son client en matière d'ordres de bourse. En l'espèce, la Société générale soutenait n'avoir été investie que d'un simple mandat de transmission d'ordres, alors que son client estimait qu'elle était intervenue en qualité de commissionnaire, et même de commissionnaire du croire, invoquant en particulier le fait qu'elle a contracté en son propre nom avec la société de bourse et que l'article 94 du Code de commerce devait en conséquence s'appliquer. Le tribunal écarte cette dernière qualification et se range à l'opinion de la banque. Il relève en effet «*qu'habituellement, et conformément au règlement général du Conseil des bourses de valeurs [alors en vigueur], c'est en cette matière la qualification de mandataire qui est utilisée pour l'intervention d'un établissement de crédit donnant des ordres pour le compte d'autrui ; Attendu d'ailleurs que la situation du banquier transmetteur d'ordres apparaît peu compatible avec la qualité de commissionnaire car les sociétés de bourse ayant le*

monopole de l'exécution des ordres de bourse, le banquier ne peut procéder lui-même aux achats ; Attendu qu'en l'espèce, l'analyse faite [par le client] d'un contrat de commission s'appuie sur la manière dont la banque a agi vis-à-vis du client, car en prenant seule toutes les décisions, la situation s'apparente davantage à celle qui existe lors d'un contrat de commission que lors d'un contrat de mandat, dans lequel le mandataire rend compte de sa gestion ; Attendu néanmoins que ce sont les manquements de la banque qui créent la confusion sur la nature du contrat, car il ne s'agit pas entre banque et client d'un contrat de commission, a fortiori encore moins de commission du croire, le du croire ne se présument pas et aucun élément de l'espèce n'étant susceptible de rapporter la preuve requise pour établir le du croire ; Attendu que la responsabilité de la banque doit être examinée en l'espèce selon les règles du mandat». Bien rendue avant l'entrée en vigueur de la loi MAF, cette solution, qu'il convient d'approuver, est dans une large mesure largement transposable dans le cadre législatif actuel, et ce d'autant plus que la loi du 2 juillet 1996 distingue bien, dans son article 4, les services de réception-transmission d'ordres de bourse et d'exécution d'ordres de bourse. Le critère de distinction pour qualifier la nature des relations entre l'intermédiaire et son client et donc apprécier la nature de la responsabilité de celui-ci ne porte désormais plus sur le statut de l'intermédiaire (banque ou société de bourse bénéficiant d'un monopole) mais sur l'étendue de son habilitation à fournir des services d'investissement. Seul le service d'exécution d'ordres de bourse permet la qualification de commissionnaire. Or, l'exécution en bourse d'un instrument financier coté nécessite l'adhésion en qualité de membre négociateur à une entreprise de marché. Il y a donc équivalence entre services d'exécution et membre négociateur. L'on sait aussi que la loi de 1966 exige la qualité de du croire pour la reconnaissance d'un marché réglementé. Dès lors, les adhérents à une chambre de compensation (et non pas à l'entreprise de marché) d'un marché réglementé sont, de par la loi, du croire vis-à-vis de leurs donneurs d'ordres, que ceux-ci soient des clients finaux ou eux-mêmes des prestataires de services d'investissement agissant au nom de leurs clients. Ces derniers prestataires ne peuvent donc avoir la qualité de négociateur lorsqu'ils ne sont pas membres d'un marché réglementé, et donc fournir le service d'exécution d'ordres de bourse pour les titres cotés. Ils assurent alors une fonction dite de «collecteur d'ordres» et leur relation avec leurs clients répond du mandat de transmission-réception d'ordres de bourse. Toutefois, et c'est sans doute là que porte la nouveauté par rapport au droit antérieur, dans la mesure où ils bénéficient de la garantie de du croire des adhérents à la chambre de compensation, ils assurent eux-mêmes une obligation de paiement et de livraison renforcée à l'égard de leurs clients, bien qu'aucun texte ni aucune jurisprudence ne soit encore venu confirmer cette interprétation.

- Une fois la question de la nature juridique du contrat liant le client et le banquier réglée, le TGI s'est penché sur le transfert de propriété et l'obligation de délivrance. Ici, le tribunal a rejeté la demande principale du client à se voir dire propriétaire des titres, au motif qu'aucune obligation absolue de délivrance ne pouvait être mise à la charge de la banque au titre de son mandant de

transmission d'ordres. «Attendu que si [le client] est fondé à prétendre que le transfert de propriété a lieu en principe dès l'accord des parties sur la chose et le prix, en revanche, ainsi qu'il a été ci-dessus statué, il ne peut invoquer ni le contrat de commission, ni l'existence d'une convention de cession car la banque n'est que dépositaire des titres, ni le fait que la banque avait la même responsabilité que la société de bourse et aurait dû appliquer l'article 8-1-2 du règlement général du CBV [qui permettait à ce dernier de résoudre l'obligation de livrer les titres en une compensation financière fixée par la SBF], lequel ne correspond pas à l'hypothèse de l'espèce mais à la situation dans laquelle l'état du marché d'une valeur déterminée ne permet pas d'effectuer les livraisons des titres correspondantes». Si la solution retenue par le tribunal doit là encore être approuvée, sa motivation ne l'est pas forcément. En effet, pour justifier leur solution, les magistrats partent de l'idée que le transfert de propriété d'un titre coté a lieu dès l'accord des parties sur la chose et sur le prix, ce qui est sujet à discussion. La détermination du moment du transfert de propriété dépend de la nature du bien cédé et de la portée de l'obligation de délivrance. S'agissant de meubles incorporels (l'on ne rentrera pas ici dans le débat sur la nature corporelle ou incorporelle des valeurs mobilières), on sait que l'article 1607 du Code civil prévoit une délivrance par la remise des titres. Dans le cadre de valeurs mobilières dématérialisées, cette remise est opérée par l'inscription en compte. Quelle portée accorder à cette obligation de délivrance (1) ? Doit-on y voir une obligation de donner ou une obligation de faire ? On sait que l'intérêt de la distinction porte, notamment, sur la sanction de l'inaccomplissement de l'obligation : l'obligation de *dare* est sanctionnée par l'allocation de dommages-intérêts alors que dans l'obligation de *facere* l'exécution forcée peut être demandée. En la matière, il semble qu'il faille retenir la solution préconisée par l'article 1136 du Code civil selon lequel «l'obligation de donner emporte celle de livrer la chose et de la conserver jusqu'à la livraison, à peine de dommages-intérêts envers le créancier». La délivrance par l'inscription en compte réalise ainsi le transport du titre en la puissance et possession de son propriétaire. S'agissant du transfert de propriété, on sait que l'opinion commune, à laquelle se rattache les magistrats dans la présente affaire, considère que conformément au droit commun de la vente, le transfert de propriété lors de la cession de titres s'opère par le seul effet de la convention de cession, même si l'opposabilité de cette cession n'a lieu qu'à compter de l'inscription sur les registres de la société (pour les titres non cotés par nature nominatifs) (2). Mais c'est oublier que depuis leur dématérialisation, les valeurs mobilières sont des choses de genre qui obéissent non plus aux règles de l'article 1583 du Code civil, mais 1585 selon lesquelles le transfert a lieu (ou plus exactement est retardé, car la vente est bien parfaite dès l'échange des consentements) lors de l'individualisation de la chose, ce qui, dans le cas de titres dématérialisés (au porteur ou nominatifs), conduit à retenir le moment de la livraison puisque celui-ci suppose l'identification. Il est remarquable à cet égard de constater la constance de la position de la chambre commerciale de la Cour de cassation qui ne cesse de répéter depuis la dématérialisation que le transfert de propriété s'opère, en l'absence de règles spécifiques, dès l'accord des parties sur la chose et sur le prix (3), alors même que dans le même

temps la 1^{re} chambre civile reconnaît à ces titres la nature de chose de genre (4) ! Sans doute conviendrait-il ici que la chambre commerciale de la Haute juridiction se rapproche de la solution retenue par la 1^{re} chambre civile.

- Ce n'est qu'après s'être livré à ce travail d'analyse que le tribunal de grande instance de Paris a examiné la responsabilité de la banque pour le préjudice subi par le client au titre du mandat de transmission d'ordres. Le jugement retient cette responsabilité et distingue deux chefs de préjudices mis à la charge de la banque : d'une part, la perte de l'indemnisation attendue en application des accords franco-russes dont le montant ne peut être chiffré au jour de la décision ; et d'autre part la valeur résiduelle des titres manquants après versement de l'indemnisation et reprise de la cotation (qui n'avait toujours pas repris au jour de la décision). Dès lors, les magistrats ont décidé de surseoir à statuer sur le montant total chiffré du préjudice.

(1) Sur ce point, cf. F.-G. Trébulle, *L'émission de valeurs mobilières*, Thèse Paris I, 1999, n° 499 et suiv.

(2) Cf. par exemple, Cass. com. 22 février 1994, Delbats/Servat, *RJDA*, juill. 1994, n° 812, p. 642.

(3) Cass. com. 22 novembre 1988, *Bull. IV*, n° 322 ; *Bull. Joly* 1989 § 84 ; Cass. com. 24 janvier 1989, *Bull. 1989, IV*, n° 39 ; *JCP* 1984.IV.114 ; Cass. com. 23 novembre 1993, *Bull. IV*, n° 431, p. 313 ; *Bull. Joly* 1994 § 18 p. 93 note D. Lepeltier.

(4) Cf. Cass. civ. 1^{re}, 27 octobre 1993, *Bull. I*, n° 299, p. 205 ; Cass. civ. 1^{re}, 6 mars 1996, *Bull. I*, n° 119, p. 85.