

# Le devoir d'information de l'intermédiaire financier en matière de produits dérivés sur les marchés réglementés

## Étude en droits français et allemand



**Caroline Héron**  
Collaboratrice  
Boesebeck Droste

L'intérêt de comparer notre droit avec le système juridique allemand plutôt qu'anglo-saxon, tient d'abord au fait que les solutions claires et efficaces retenues outre-Rhin sont souvent transposables en France, nos deux systèmes ayant évolué sur la même base du Code Napoléon. Ensuite, et c'est en ce sens que le droit français ne sera qu'évoqué ci-dessous, la doctrine et la jurisprudence allemandes sont tout particulièrement précises et abondantes, relativement à chacun des aspects du sujet traité, et dans leur interprétation notamment de la loi boursière (la *Börsengesetz*). Notons à ce propos qu'en présence d'une réglementation spéciale en France et en Allemagne, (II), il semblait pour le moins envisageable que l'application des règles générales (I) fondant les devoirs d'information fut écartée. La doctrine française a pu critiquer parfois vigoureusement le cumul des obligations réellement sévère pour l'intermédiaire (1). La Cour de cassation est restée sourde à ces plaintes et pose, comme le *BGH* (2) et le législateur allemand (3) le principe d'un système à double protection.

## I Le devoir général d'information

Après avoir défini le devoir général d'information mis à la charge du professionnel qu'est l'intermédiaire financier (1), nous nous intéresserons à sa sanction (2).

Cet article est issu d'un mémoire réalisé sous la direction de Hubert de Vauplane, soutenu dans le cadre du Magistère de juriste d'affaires de l'Université Paris II-Panthéon-Assas, dirigé par le professeur M. Germain.

### 1. Définition du devoir général d'information

Avant d'examiner les modalités de cette obligation, il convient d'en rechercher les fondements.

#### A. Les fondements

Ceux-ci sont légaux, contractuels et en Allemagne, également précontractuels.

##### • Une obligation légale

La consécration légale expresse d'un devoir d'information est rare en Allemagne. On la retrouve exclusivement dans des lois spéciales récentes. Le *BGB* (4) présente une lacune considérable en ce domaine (5), dans lequel le postulat de l'égalité des parties ne correspond pas à la réalité.

Il n'existe pas en droit allemand de dispositions protectrices du consommateur, à l'instar de notre Code de la consommation. Par contre, des § 823 et suivants du *BGB* découlent des devoirs dits «absolus» (*Absolute Pflichten*), en ce sens qu'ils s'imposent à chacun. L'intermédiaire qui retiendrait à dessein des informations nécessaires au donneur d'ordres est notamment responsable sur la base du § 826 *BGB* pour dommages intentionnels contraires aux bonnes mœurs (6).

##### • Une obligation précontractuelle

L'obligation d'information parfois qualifiée de précontractuelle par les civilistes en France est en réalité de nature contractuelle (7).

Par contre en Allemagne, où la *culpa in contrahendo* fonde depuis Jehring un régime autonome de responsabilité précontractuelle, l'obligation précontractuelle d'information est une réalité. Les relations précontractuelles issues des

contacts commerciaux qu'entretiennent l'intermédiaire financier et son client jouent un rôle en tant que telles. Elles fondent un devoir de protection, source à son tour d'un devoir d'information (8).

- **Une obligation contractuelle**

Le caractère contractuel de l'obligation d'information n'est que rarement soulevé en Allemagne. En France, par contre, en l'absence d'un régime de responsabilité proprement précontractuelle, le fondement contractuel de l'obligation d'information joue un rôle primordial.

*La situation allemande*

Il est rare qu'un contrat prévoit expressément une obligation d'information à titre principal. Lorsque la clause semble tacitement stipulée, le *BGH* conclut toujours à l'existence d'un contrat d'information ou de conseil tacite, si les renseignements donnés revêtent manifestement une importance déterminante pour le récipiendaire, et lorsque les décisions que celui-ci prend sur cette base sont essentielles (9). Cette jurisprudence est critiquée par une partie de la doctrine, le consentement du soi-disant débiteur de l'obligation d'information ainsi reconnue étant totalement ignoré.

L'obligation d'information peut également présenter un caractère accessoire (10) ; il ne résultera cependant de tels contrats qu'une information postérieure à l'investissement (en effet, le droit allemand distingue les situations précontractuelles, régies par la *culpa in contrahendo* des situations dites purement contractuelles, les *reine Vertragsverhältnisse*, lesquelles englobent le seul laps de temps qui est postérieur à la conclusion du contrat).

*Le principe jurisprudentiel français*

La chambre commerciale fonde la responsabilité de l'intermédiaire pour manquement à son obligation d'information sur une violation de l'article 1147 du Code civil, dans un arrêt de principe du 5 novembre 1991 (11).

## **B. Les modalités**

Précisons l'étendue de cette obligation, son contenu et sa forme, ainsi que le moment où elle devra intervenir.

- **L'étendue**

Les diligences d'information mises à la charge de l'intermédiaire financier dépendent de facteurs relatifs aux parties, d'une part, et de la nature des opérations réalisées d'autre part (12).

*Influence de facteurs relatifs aux parties*

L'étendue du devoir d'information de la banque sera appréciée en fonction du client – opérateur expérimenté ou profane (13) – et, du moins en droit allemand, de l'attitude de celui-ci : l'obligation d'information devra être appréciée moins sévèrement lorsque l'investisseur a la détermination de prendre un investissement particulier (14).

*Influence de facteurs relatifs aux opérations*

En France, dans le cadre de certains types d'opérations particulièrement spéculatives, comme le stelling, la cour suprême s'est montrée d'une sévérité extrême vis-à-vis des intermédiaires. Ainsi a-t-elle approuvé la cour de Rennes d'avoir retenu la faute d'un banquier pour n'avoir pas averti

son client des dangers particuliers du stelling, bien que ce dernier ait été un spécialiste de la spéculation sur le marché à règlement mensuel (15). S'atteler à distinguer, en vue d'accueillir ou de rejeter la responsabilité de l'intermédiaire selon les clients profanes ou avertis « simplement », ou encore avertis des risques du stelling, ou encore de ceux des opérations « à primes », risque d'être hautement dommageable à la sécurité juridique des intermédiaires boursiers.

Outre-Rhin, s'agissant d'opérations à caractère particulièrement risqué et spéculatif, les exigences posées relativement au devoir d'information sont souvent moindres (16). On estime que l'exigence d'un devoir d'information ne doit pas conduire à reporter en pratique ces risques sur l'intermédiaire financier (17).

- **Le contenu**

En France, la Cour de cassation emploie bien dans ses arrêts du 5 novembre 1991 (18) et du 23 février 1993 (19) le terme d'information et non de conseil. Il semble cependant que, d'une manière générale, les cours d'appel invoquent mal à propos les termes d'information et de conseil, obligations cependant bien différentes dans leur nature et leur fonction (20). Nous ne pouvons que contester l'extension du devoir d'information à l'obligation de conseil qui est d'une tout autre nature.

Remarquons que le droit allemand formule des obligations accessoires au devoir d'information. Il s'agit notamment des devoirs de véracité (*Wahrheitspflicht*) (21) et d'exhaustivité (*Vollständigkeitspflicht*). Ce qui revient à exiger, comme c'est également le cas en France, que l'information donnée soit complète et exacte. Notons qu'une information sur les frais liés aux opérations initiées est impérative pour le *BGH* (22), à moins qu'ils ne soient insignifiants au regard de l'opération envisagée.

- **La forme**

La Cour de cassation ne pose aucune exigence à cet égard. La liberté est donc de rigueur mais la forme écrite est tout de même à recommander pour des raisons de preuve. En Allemagne, au contraire, les directives sont relativement précises. L'information doit intervenir, en principe (23), de manière écrite et non exclusivement orale, car l'on estime que l'intermédiaire risquerait d'enjoliver trop la réalité.

- **Le moment où l'information doit intervenir**

Il serait possible de conclure à la prolongation des devoirs d'information sur toute la durée d'une opération, c'est-à-dire jusqu'à la liquidation des positions. Une telle conception serait d'un grand intérêt du point de vue de l'investisseur, mais l'intérêt de l'une des parties ne suffit pas à fonder un tel devoir d'information.

En droit allemand, ce devoir résulte de la relation de confiance existant entre l'investisseur et l'intermédiaire financier. Pour ce dernier, d'une telle prolongation du devoir d'information résulteraient des frais de gestion considérables. Or l'investisseur ne peut attendre une telle prestation à titre gratuit (24). Les devoirs d'information prennent donc fin en Allemagne après la conclusion de l'opération d'acquisition.

En droit français, le devoir d'information est présent tout au long de la vie du contrat : lors de la passation de celui-ci, c'est-à-dire à l'ouverture du compte, au cours de sa vie, à l'occasion de chaque ordre transmis par le client, et à la liquidation des engagements du client.

## 2. La sanction du devoir général d'information

En Allemagne, c'est le donneur d'ordres qui doit démontrer l'existence d'une relation de confiance, la violation du devoir de conseil et le dommage (25). La preuve de l'apparence suffit cependant (26). C'est à l'intermédiaire qu'incombe en réalité la charge de la preuve. Cette solution est analogue à celle que connaît notre droit.

La jurisprudence allemande récente retient souvent une responsabilité totale ou au moins partielle de l'intermédiaire, lorsque celui-ci n'a pas été fondé à définir dans ses conditions générales une limitation de responsabilité.

### • La responsabilité de l'intermédiaire

En Allemagne comme en France, l'intermédiaire financier sera tenu pour responsable des pertes enregistrées sur le compte du donneur d'ordres, si tant est que celles-ci aient été engendrées par une faute de sa part.

La responsabilité de l'intermédiaire financier se fonde sur la classique idée de faute, chez nos voisins sur les § 276 I BGB, 347 HGB (27) (pour dol et faute grave) et 278 BGB, chez nous sur l'article 1382 du Code civil.

Pour être réparé par le banquier, le préjudice du client devra pouvoir être attribué à la carence de l'information.

Les juges français – ignorant l'attitude qu'aurait adoptée le client en présence d'une information pertinente – recherchent parfois la responsabilité de la banque sur le fondement de la perte d'une chance (28). Cette théorie est inconnue du droit allemand.

### • Le partage de responsabilité

En vue de retenir un éventuel partage de responsabilité, il est important de déterminer s'il incombe à l'investisseur un devoir de se renseigner.

En France comme en Allemagne, le client devra pour le moins collecter certaines informations générales comme la tendance boursière, l'état de la situation économique ou politique. Mais pour ce qui est des informations plus particulièrement relatives aux opérations sur produits dérivés, il est permis de penser que le client attend de l'intermédiaire qu'il les lui communique. Venir écouter un professionnel de la finance représente en soi une mesure de protection (29).

Les juges prennent en considération la légèreté du client qui n'a pas émis de protestation ni de réserves après l'envoi des premiers avis d'opérés. Dans de pareilles espèces, l'intermédiaire financier ne devrait en réalité pas être tenu même partiellement pour responsable (30), puisque si le client était assez averti pour comprendre les avis reçus, le banquier ou la société de bourse n'était alors pas redevable d'informations à son égard.

### • Les limitations de responsabilité

Cette question est traitée en France au même titre que les autres dispositions des contrats, dans le cadre de la réglementation relative aux clauses abusives.

En Allemagne, tribunaux et doctrine s'accordent pour reconnaître que la responsabilité peut être limitée dans le cadre de conditions générales, conformément aux § 11 n° 7 AGBG (31). Pour les banques, une telle limitation de responsabilité est également prévue par le § 10 AGB-Banken (32). Il serait concevable d'envisager les devoirs d'information dans le domaine financier comme des devoirs fondamentaux, cette

qualification excluant alors, conformément au § 9 II AGBG, toute limitation de responsabilité. Cela représenterait cependant une charge extrêmement lourde pour les intermédiaires et l'on considère que le risque de l'investissement en capital ne doit pas passer du donneur d'ordres à l'intermédiaire. C'est pourtant précisément ce qu'il adviendrait si celui-ci devait être tenu pour responsable du déficit suite à de légères fautes dans l'exécution de ses obligations (33).

## II Les devoirs spécifiques aux produits dérivés

En France, la Cour de cassation isole de manière très nette ces devoirs d'information spécifiques qu'il conviendra de respecter au même titre et en complément des devoirs généraux d'information. En Allemagne, la loi boursière et son § 53 II en particulier ont donné le jour comme nous allons le voir, à un aspect entièrement nouveau dans le domaine des devoirs d'information en matière de produits dérivés, en introduisant la notion de capacité de conclure à terme (*Termingeschäftsfähigkeit*).

Après avoir étudié les modalités du devoir d'information spécifique aux produits dérivés (1), nous en étudierons les sanctions (2).

### 1. Les modalités

Nous tenterons tout d'abord de circonvenir le contenu du devoir d'information posé par les textes pour étudier ensuite la forme de celui-ci, et déterminer quel doit être le destinataire de ces renseignements.

#### A. Le contenu

##### • Les textes

En France, ce sont surtout les règlements de marché et la loi du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières qui ont précisé le rôle respectif des divers intervenants, en insistant sur la nécessité de s'enquérir des attentes ou besoins des clients ou donneurs d'ordres et sur l'obligation de leur fournir une information écrite, claire, rapide et complète.

Selon la loi boursière allemande, le donneur d'ordres doit recevoir une information bien particulière afin d'acquiescer la capacité de contracter à terme. Le contenu de cette information est précisé dans le § 53 II BörsG (34). Le caractère très concret de cette disposition tend à rendre ses exigences faciles à suivre (35). L'intermédiaire doit en effet pouvoir déterminer avec certitude le contours de ses obligations. Cet objectif serait entièrement atteint si la reproduction du texte législatif portant ces exigences suffisait à remplir les prescriptions du § 53 II. C'est, cependant, une présentation des risques énumérés et non une simple reproduction des termes de la loi qui est attendue de l'intermédiaire.

##### • Relation entre le devoir d'information et les risques réels des opérations conclues

L'information prévue par les textes français s'impose pour autant que les opérations concrètement envisagées

comportent certains risques inhérents aux opérations boursières à terme.

La loi boursière allemande prévoit tout au contraire que l'information est due, quelle que soit l'opération à terme conclue. C'est très différent. Car il existe des opérations sur produits dérivés ne comportant pas plus de risques qu'une opération boursière banale. Cela conduit dans certains cas, comme lors d'opérations à terme couplées, à un résultat pour le moins surprenant (36). Cependant, ainsi que nous l'exposons plus tard, ces situations particulières pourront être prises en compte par des dispositions autres que celles résultant de la loi boursière.

- **Une obligation de moyen... et une obligation de résultat**

En France, l'obligation faite à une partie de renseigner son cocontractant se décompose en deux sous-exigences spécifiques : d'une part, l'exigence d'informer complètement, obligation de résultat et, d'autre part, celle de le faire loyalement, obligation de moyen (37).

Le droit allemand adopte une solution sensiblement proche. Il est des cas dans lesquels, malgré la signature du document, aucune information n'a été transmise au donneur d'ordres. L'hypothèse est parfaitement envisageable, car la signature d'un papier préimprimé ne peut donner l'assurance que le signataire a bien lu et compris le contenu du document. Or la protection du donneur d'ordre n'est assurée que lorsque celui-ci a pris connaissance du document. La sécurité juridique prêche cependant contre le fait de faire dépendre l'efficacité d'une opération de circonstances inhérentes à l'une des parties. Le compromis issu de cette contradiction met à la charge de l'intermédiaire un acte d'information, et pose par ailleurs le respect de règle de forme et de procédure qui sont propres à garantir avec une probabilité satisfaisante le succès de l'information.

## B. La forme

Nous nous concentrerons à présent sur la seule législation allemande. Les dispositions françaises relatives à l'information portant sur les opérations à terme sont d'un caractère très concret et n'appellent de commentaires qu'occasionnellement. Nous verrons qu'en Allemagne l'information écrite doit suivre une procédure particulière et être répétée régulièrement. Nous nous interrogerons également sur la relation établie entre les opérations conclues et l'information dispensée, et sur la personnalité du destinataire de cette information.

- **La procédure**

En plus de la signature du document d'information, une procédure d'information bien précise devra être suivie afin que le donneur d'ordres acquière la capacité de conclure des opérations à terme. Celui-ci doit être mis en mesure de lire et de comprendre l'information sur les risques (38). En d'autres termes, le client doit avoir eu à sa disposition suffisamment de calme et de temps pour lire le document. La signature du document fonde uniquement la présomption simple que ces conditions de procédure ont été respectées.

- **Forme écrite**

L'information doit intervenir par écrit et être signée par son destinataire. La forme écrite remplit une fonction d'alerte, allège la charge de la preuve.

- **Les renouvellements**

En Allemagne, un renouvellement de l'opération est nécessaire après un an, et ensuite tous les trois ans. Si un «rappel» a été oublié, le caractère formaliste de la procédure du § 53 II conduit à une solution simple (39). De même qu'une information régulièrement dispensée fonde la présomption irréfragable de la connaissance par le client des risques des opérations à terme, le dépassement du délai prévu pour son efficacité conduit à la présomption que cette connaissance ne peut plus exister. Le processus d'information doit alors être repris à la base.

- **La relation entre l'information dispensée et les opérations conclues**

La capacité du § 53 BörsG est, comme nous venons de le voir, acquise au donneur d'ordres pour un laps de temps déterminé. Dès lors, comment s'assurer que ce dernier saura établir un lien entre l'information reçue quelques mois plus tôt et l'opération qu'il conclut par la suite ? La loi ne prévoit rien à ce sujet. Une forme de liaison entre l'opération et l'information, comme la mention du caractère d'opération à terme lors de la conclusion de chaque opération, aurait pu être prévue dans la loi. Il s'agit là d'une lacune importante dans le système légal de protection des investisseurs.

- **Les effets de l'information dispensée par un tiers**

En Allemagne, le point a été discuté de savoir si l'intermédiaire pouvait se reporter à une information régulièrement effectuée par un tiers (40). Cette question n'a, il faut le noter, qu'un intérêt pratique limité, car les difficultés de preuve et de contrôle sont telles dans pareille situation, qu'aucun intermédiaire ne se reposerait volontairement sur un autre.

Il est admis que l'information prévue par le § 53 II de la loi boursière peut être le fait d'un tiers. En effet, le but de l'information a déjà été atteint. Le renouvellement trop fréquent de l'information risquerait même d'avoir un effet de banalisation.

En France, les Règlements 92-01 et 90-09 de la Cob ne dispensent en rien un nouvel intermédiaire du respect des exigences liées à l'information précontractuelle.

## C. Le destinataire

Certaines personnes sont considérées de par leur profession même comme titulaires de la capacité de conclure des opérations à terme. C'est ce qui ressort du § 53 I BörsG (41).

La personne du destinataire retiendra par ailleurs notre attention sous un aspect particulier : dans le cadre d'un mandat visant à conclure des opérations sur produits dérivés qui, du mandant ou du mandataire, conviendra-t-il d'informer ?

Il est bien entendu possible de se faire représenter lors de la conclusion d'opérations sur produits dérivés. En raison des risques particulièrement importants existant en la matière, un mandat spécial se rapportant expressément à ce type d'affaires est requis (42). Mais à qui, du mandant ou du mandataire, l'information devra-t-elle être apportée ? Ou encore, formulé selon le système allemand, laquelle de ces personnes doit-elle acquérir la capacité de contracter à terme ? S. Kümpel estime que la capacité de conclure des opérations à terme peut être acquise via mandat, puisque c'est bien pour le compte du mandant que le mandataire signe le document d'information engendrant cette capacité (43). La jurispru-

dence (44), suivie par d'autres auteurs, décide qu'il ne s'agit pas seulement de la signature du mandataire. Pour des raisons de sécurité et de preuve, la loi repose sur des critères formels, plus que sur l'acquisition effective de connaissances par le client, mais l'objectif du système légal n'en reste pas moins l'acquisition de ces connaissances. Dans cet esprit, la signature n'a de sens que prise en relation avec l'information, car elle ne fait que certifier l'obtention de connaissances. Or on ne peut acquérir des informations via mandat car il s'agit là d'un acte matériel et non d'un acte juridique. Par ailleurs, le BGH (45) a eu l'occasion de préciser à plusieurs reprises que le mandataire n'a pas, lui, besoin d'être informé. Cette position est tout à fait satisfaisante étant entendu que le mandataire agit sur mandat spécial.

En France, la Cour de cassation décide également que les connaissances éventuelles du mandataire (non professionnel) du client n'ont pas à être prises en considération, et exige uniquement une information personnelle du client, l'interposition du mandataire étant sans effet (46).

## 2. La sanction d'une insuffisance d'information

### A. La Börsengesetz

Selon le § 53 II BörsG, le donneur d'ordres qui a été mal informé n'est pas lié par les opérations passées. Des exceptions existent toutefois à ce principe.

- **Principe : l'investisseur n'est pas lié** (le *Termineinwand*)  
Le § 53 BörsG mentionne l'«absence d'effets contraignants» présentée par les opérations à termes vis-à-vis de leurs initiateurs incapables. Le § 55 BörsG dispose, quant à lui, que la demande en remboursement formulée par l'intermédiaire, suite au résultat déficitaire d'une telle opération, ne pourra être accueillie. Mais l'opération conserve cependant certains effets envers son initiateur (47) : c'est ainsi que ce dernier pourra s'en prévaloir, et l'on considère par ailleurs qu'il reste tenu vis-à-vis de l'intermédiaire d'une obligation naturelle, comme c'est le cas pour les jeux et paris.

- **Les cas dans lesquels l'investisseur est lié**  
Les exceptions au § 53 II sont prévues par la *Börsengesetz* elle-même, ou fondées sur l'obligation d'exécuter les contrats de bonne foi.

#### *Les exceptions prévues par la Börsengesetz*

Le donneur d'ordres incapable au sens du § 53 II (*BörsG*) est tenu, comme on l'a vu, à une obligation naturelle

(1) Note H. de Vauplane, «L'autonomie du devoir d'information cache-t-elle une aversion à la spéculation ?», *Bull. Joly Bourse*, mai-juin 1994, p. 287.

(2) BGH : Bundesgerichtshof, la Cour fédérale de justice. BGH Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (ZIP) 1996, p.1206 ; *BGH Wertpapiermitteilungen* (WM) 1996, p.1260.

(3) Begründung pour le projet de loi du gouvernement fédéral, *BT-Drucksache* 11/4177, p. 19.

(4) BGB : Bürgerlichesgesetzbuch, *le Code civil allemand*.

(5) Hopt, *Der Kapitalanlagerschutz im Recht der Banken*, München

vis-à-vis de l'intermédiaire. En conséquence un paiement volontaire de sa part ne pourrait donner lieu à répétition.

Le § 56 BörsG met en place un mécanisme supplémentaire à la disposition de l'intermédiaire. Il prévoit en effet la compensation des droits issus des opérations déficitaires conclues par le donneur d'ordres incapable avec ceux issus des opérations à termes bénéficiaires conclues par ce dernier.

#### *Les exceptions fondées sur la bonne foi*

Dans certains cas particuliers, l'on considérera que l'exception tirée de son incapacité – dite *Termineinwand* – ne pourra être opposée par le donneur d'ordres en raison de la mauvaise foi de ce dernier. Remarquons qu'un donneur d'ordres averti devrait se voir opposer sa mauvaise foi. Mais risquer d'amener l'intermédiaire à soulever l'exception fondée sur la bonne foi de manière très systématique paraît aller nettement à l'encontre des vœux du législateur allemand. Dans les hypothèses, par contre, où la conclusion d'une opération à terme ne présenterait objectivement pas les risques habituellement liés aux opérations sur produits dérivés (48), la mauvaise foi du donneur d'ordres pourra lui être opposée.

### B. Une situation française mouvante

Dans son arrêt «Buon» du 5 novembre 1991, considéré comme arrêt de principe, la chambre commerciale énonce qu'il est interdit au donneur d'ordres de se prévaloir, à quelque titre que ce soit, des infractions aux règles relatives à la remise de couverture, le décret du 7 octobre 1890 étant général et ne faisant notamment aucune distinction entre les actions disciplinaires et les autres actions. Mais la Cour de cassation n'a pas encore eu l'occasion de se prononcer sur les textes actuellement en vigueur. Il paraîtrait pourtant surprenant que l'intermédiaire soit dorénavant tenu pour civilement responsable de n'avoir pas exigé la couverture. La *ratio legis* paraît être toujours (49), en effet, la protection du banquier, en cas d'insolvabilité de son client.

\*  
\* \*

Le processus mis en place en Allemagne, à première vue particulièrement lourd pour l'intermédiaire amène, de par son formalisme, à une grande sécurité juridique. Gardons à l'esprit que cet intermédiaire dispose de moyens efficaces pour parer aux actions des donneurs d'ordres opportunistes dans leur interprétation de la loi. Outre les exceptions fondées sur la mauvaise foi du client, le recours aux dispositions de la loi boursière et la limitation de responsabilité à laquelle il pourra procéder dans ces conditions générales contribuent à armer l'intermédiaire contre les abus dont il serait sans quoi victime.

Un système fiable sans être répressif... ■

1975, p. 243.

(6) Vortmann, *Aufklärungs- und Beratungspflichten der Banken*, 3. Auflage, *RWS-Skript* 226, Köln 1991, p. 154, à noter que la notion allemande de bonnes mœurs ne correspond pas à la nôtre.

(7) Cf. note C. Ducouloux-Favard sous Paris 28 février 1994, D. 1994, p. 365.

(8) Larenz, *Lehrbuch des Schuldrechts*, Band I, Allgemeiner Teil, 14. Auflage, München 1987, p. 123 ; Canaris in *Großkomm. HGB*, 4. Auflage, 1988, *Bankvertragsrecht*, Rdn. 13.

(9) BGHZ 74, 103.

**Un numéro hors série  
de Banque & Droit**



**Un commentaire précis pour  
comprendre l'impact de la loi  
qui a transposé en droit  
français la directive sur les  
services d'investissement.**

Je commande ..... numéro(s)  
hors série de **Banque & Droit** :  
«Le nouveau système financier  
français»

- à 250 francs ttc  
 à 200 francs ttc, pour  
les abonnés à *Banque & Droit*  
+ 25 francs de frais de port.  
(TVA : 2,10% incluse).

Je joins mon règlement  
pour la somme totale  
de ..... francs par :

- chèque à l'ordre de  
La Revue Banque  
 carte bancaire  
n°.....  
Date limite de validité  
..... / ..... / 19.....

Nom, prénom .....  
Fonction .....  
Société.....  
Service/fonction.....  
Adresse.....  
.....  
Pays.....  
N° TVA pour les pays de la CEE.....  
Signature

Règlement obligatoire à la commande

**La Revue Banque**, Mauricette Delbos,  
18, rue La Fayette 75009 Paris ☎ 01 48 00 54 08, fax 01 42 47 16 15

- (10) Winkler v. Mohrenfels, Abgeleitete Informationsleistungspflichten im deutschen *Zivilrecht*, Berlin 1986, p. 22 svtes.  
(11) Cass. com. 5 nov. 1991, *RJDA* 1/92 n° 68.  
(12) Note Peltier, *Bull. Joly Bourse*, mai-juin 1993, p. 296 ; Canaris in Grobkomm. HGB, 3. Auflage, 1988, *Bankvertragsrecht*. Rdn. 1881.  
(13) Cass. com. 5 nov. 1991, *Banque & Droit* 1992, n° 23, p. 106 et OLG Köln, WM 1995, p. 697.  
(14) Henssler, Risiko als Vertragsgegenstand, Chap. 8 D V 2, *Unveröffentlichte Habilitationsschrift*, 1990.  
(15) Cass. com. 23 février 1993, *Banque & Droit* n° 30.  
(16) Soergel, Schudrecht I, 12. Auflage, Stuttgart, Berlin, Köln, Mainz, 1988, § 242 Rdn. 143 ; OLG (Oberlandesgericht) Köln, WM 1989, 402.  
(17) Heinsius, Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht (ZHR) 1982, 90.  
(18) Cass. com. 5 novembre 1991, *Banque & Droit* 1992, n° 23.  
(19) Cass. com. 23 février 1993, *Dalloz* 1993, p. 424.  
(20) Delleci, *Banque & Droit* n° 22 et 23, 1992.  
(21) Heinsius, *ZHR* 1981, 145.  
(22) BGH WM 1988, 1255 ; Horn, *ZIP* 1990, p. 2.  
(23) OLG Köln, WM 1995, p. 697.  
(24) Heinsius, *ZHR* 145, p. 1981.  
(25) Wach, Der Terminhandel in Recht und Praxis, Köln 1986, p. 125.  
(26) Hopt, Berufshaltung und Berufsrecht der Börsendienste, Anlageberater und Vermögensverwalter, *Festschrift für Robert Fischer*, Berlin 1979, p. 237.  
(27) HGB : Handelsgesetzbuch, *le Code de commerce allemand*.  
(28) Paris 12 avril 1996, *JCP* 1996, Ed. E, n° 28, Pan. p. 265. Il semble cependant qu'elle devrait plutôt l'être sur le fondement de l'exposition à un risque, cf. note S. Piédelièvre sous Cass. com. 18 mai 1993, *Gaz. Pal.* 1994, Jp. p. 85.  
(29) BGH WM 1982, p. 90.  
(30) Cass. com. 7 mars 1995 : *RJDA* 6/95 n° 723, p. 577.  
(31) AGBG : Allgemeine Geschäftsbedingungengesetz, la loi allemande sur les conditions générales.  
(32) AGB-Banken : Allgemeine Geschäftsbedingungen der Banken, les conditions générales applicables aux banques, Hefermehl, Allgemeine Geschäftsbedingungen der Banken (AGB-Banken), Fritz Knapp Verlag Frankfurt/Main, p. 32.  
(33) Rollinger, Aufklärungspflichten bei Börsentermingeschäften, Göttingen 1990, p. 54.  
(34) Börsengesetz : la loi boursière allemande.  
(35) Begründung pour le projet de loi du gouvernement, *BT-Drucksache* 11/4177, p. 19.  
(36) Kleinschmitt, Das Informationsmodell bei Börsentermingeschäften, *Duncker und Humblot*, Berlin 1992, p. 105.  
(37) Cf. note de S. Amadou, *Bull. Joly Bourse*, novembre-décembre 1995, p. 476.  
(38) Wolf/Horn/Lindacher-Wolf, AGB-Gesetz Kommentar, 2. Auflage, München 1989, § 2 Rdn. 25.  
(39) Worms, WM 1991, p. 81.  
(40) Pro : Schäfer, *ZIP* 1989, 1103 ; Contra : Horn, *ZIP* 1990, p. 2.  
(41) Schwark, Börsengesetz Kommentar, 2. Auflage, *Verlag C.H.Beck*, München 1976, p. 21.  
(42) Cf. note de H. de Vauplane, *Bull. Joly Bourse*, septembre-octobre 1995, p. 395.  
(43) Kümpel, WM 1989, 1485.  
(44) OLG Zweibrücken, WM 1995, 1272.  
(45) BGH ZIP 1996, 1206 ; WM 1996, 1260.  
(46) Cass. com. 7 mars 1995, *RJDA* 6/95 n° 722, p. 576.  
(47) Schwark, Börsengesetz Kommentar, 2. Auflage, *Verlag C.H.Beck*, München 1976, § Rdn.3.  
(48) Dans le cas par exemple des opérations à terme couplées.  
(49) Cf. note J.-J. Essombe Moussio, *Bull. Joly Bourse*, juillet-août 1995, p. 317.