

LES ENJEUX DE LA DIRECTIVE MIF/MIFID POUR LES ENTREPRISES

Catherine BOINEAU
Avocat au Barreau de PARIS
Médiateur au CMAP
SCP BOINEAU SOYER & Associés
242 bis boulevard Saint Germain – 75007 PARIS
Tél. 01.45.48.86.06 – Fax 01.45.49.44.23
Email : cboineau@boineau-soyer.com

INTRODUCTION :

• Après que nous ayons été initiés avec compétence et précision aux règles d'élaboration du droit communautaire et son introduction dans le droit national puis à la première « grille de lecture » d'un Prestataire de services d'investissement (PSI) sur ces nouvelles dispositions qui vont être applicables, nous allons entrer dans le « vif du sujet ».

→ Que doivent faire ou ne pas faire désormais les entreprises après avoir déjà surmonté la première épreuve de compréhension du « jargon » communautaire et financier ?

→ Doivent-elles attendre d'être contactées par leurs partenaires bancaires ?

→ Doivent-elles anticiper ?

• L'heure n'est plus venue aujourd'hui de contester ou critiquer l'influence évidente des pratiques anglo-saxonnes dont les Directives s'inspirent directement et qui heurtent, a priori, la mentalité juridique « franco-française » fondée classiquement sur le fait que le client du fournisseur ou du prestataire doit toujours pouvoir se retourner contre lui en cas de manquement, spécialement au niveau de l'information sur les produits ou au niveau des conseils sur l'opportunité des choix opérés.

Désormais, vous avez compris que dans certains cas que nous venons d'examiner, les clients devront bien avoir conscience **en toute connaissance de cause**, de la portée de leur choix, choix qu'il faudra opérer entre :

- être un client professionnel ou non (sauf hypothèse où « par nature » l'entreprise est un professionnel),

- être « contrepartie éligible » ou non,

- analyser « au cas par cas », opération par opération, l'éventuel changement de statut et l'officialiser.

☞ C'est donc désormais l'ère de l'entreprise responsable de ses choix financiers « ab initio » : il s'agit là d'un **changement comportemental majeur** à deux niveaux :

- non seulement il faut procéder à une introspection et une auto certification de ses compétences,
- mais encore, il faut actualiser en permanence cette démarche et sa contractualisation.

- Traditionnellement, l'avocat, dit « *advocatus* » d'un point de vue étymologique, est « *celui qui est appelé auprès de* » ; l'avocat a donc vocation à porter la parole de son client, en l'occurrence l'entreprise et que va-t-il lui dire au vu de tout ce qui nous a été indiqué s'agissant des nouvelles « règles du jeu » ?

Il va devoir préconiser un véritable « check up » approfondi à mettre en place au sein des entreprises et ce, dans les meilleurs délais, puisque les nouvelles règles du jeu ont vocation à être applicables dès le **1^{er} novembre 2007**.

☞ Certes, quand tout va bien, ce n'est jamais de « gâté de cœur » que l'on procède à un « check up », mais il permet de déceler souvent des pathologies latentes et d'éviter bien des difficultés ultérieures.

- Or, que constate l'avocat dans sa pratique professionnelle quotidienne au regard des relations du « couple entreprise/prestataire » ?

- **d'une part**, s'agissant de l'entreprise : elle doit faire preuve de compétitivité, c'est-à-dire être capable de saisir les opportunités offertes par le marché de manière plus efficace que ses concurrents directs ;

Tout responsable financier doit minimiser les charges financières supportées par l'entreprise et plus globalement optimiser le résultat financier tout en se prémunissant autant que faire se peut des risques classiques (risque de change, risque de taux) ;

Il n'est pas rare que la concertation sur la meilleure stratégie financière, fasse défaut entre les organes dirigeants et c'est souvent à l'occasion d'un sinistre entraînant une perte parfois « abyssale » que celle-ci va s'instaurer dans l'urgence et la crise... c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas optimales.

- **d'autre part**, s'agissant du prestataire : il doit dégager la marge la meilleure possible en tenant compte du coût administratif, du coût du risque et du coût de la rémunération du capital.

Ses « chargés de clientèle » doivent connaître les produits, les maîtriser techniquement et disposer de l'habilitation nécessaire.

Cependant, la partie variable de leur rémunération peut parfois constituer « un pousse au crime » (article LES ECHOS – 9 mai 2007 – « *Commissionnement des vendeurs : les banques veulent limiter les dérives* »).

- En outre, l'activité du banquier relève tour à tour, quand ce n'est pas tout à la fois, du contrat de dépôt, du contrat de prêt, du contrat de mandat, du contrat de louage, ce qui, selon une formule très descriptive, entraîne en quelque sorte une « **hybridation** de sa responsabilité » à l'égard des entreprises.

Or, nonobstant la légendaire discrétion du banquier qui manifeste une profonde aversion pour ébruiter les différends avec sa clientèle et essaye plutôt de trouver des solutions amiables dans le cadre d'un consensus « de place », force est de constater une inflation récente des litiges judiciaires concernant les produits dérivés.

☞ Dans ce type de litige, nous y reviendrons, les torts paraissent souvent partagés entre les deux parties, comme vous l'a exposé Charles-Henri TAUFFLIEB dans son état des lieux exhaustif fondé sur son expérience dans les entreprises.

- Finalement, les deux parties peuvent-elles concilier, ce qui est apparemment « inconciliable » :

- **d'une part**, la tradition et l'innovation,

- **d'autre part**, l'intérêt commercial et la maîtrise des risques ?

☞ C'est là tout l'enjeu de la directive MIF tant du côté des PSI que du côté des entreprises et ce, quelles que soient les catégories où elles seront classées.

- En pratique, cette première analyse se traduit par une nécessaire et saine « **transversalité** » des questions à examiner.

En effet, pour répondre à la lettre dont le représentant de CALYON nous indiquait à l'instant qu'elle allait être adressée au Directeur Général de l'entreprise, l'entreprise va devoir, « en amont », se livrer au « check up » suivant :

1^{ère} étape : La vérification de la capacité juridique actualisée.

2^{ème} étape : L'analyse de la nature des produits et des compétences du représentant habilité de l'entreprise.

3^{ème} étape : La recherche des socles contractuels (Accords cadre, courriers, etc....).

4^{ème} étape : La stratégie de renégociation des Accords Cadre.

☞ Tels sont les piliers du premier « check up » auquel vous devez procéder dans les entreprises pour tenir compte efficacement des nouvelles « règles du jeu ».

1^{ère} étape : La vérification de la capacité juridique actualisée
--

- Cette vérification doit en pratique concerner toutes les entreprises, qu'elles soient d'anciens clients ou de nouveaux clients.

De fait, il arrive que les documents sociaux ne soient pas à jour et que celui qui a été l'interlocuteur initial du prestataire au moment de l'ouverture du compte ou de la signature des habilitations, ne soit plus salarié ou mandataire social de l'entreprise...

Or, pour mémoire, l'article **321-43** du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers dispose que :

« Préalablement, à la réalisation d'une opération sur instruments financiers avec un nouveau client, le prestataire habilité vérifie l'identité du client et s'assure, le cas échéant, de l'identité de la personne pour le compte de laquelle le client agit... »

De surcroît, et depuis la loi du 12 juillet 1990 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux provenant du trafic de stupéfiants, il est exigé que le client présente « un écrit probant ».

- Cette exigence légitime doit entraîner une vigilance certaine au regard des problèmes pratiques suivants :

Nous savons tous que la délégation de pouvoirs est aujourd'hui un instrument essentiel pour la bonne organisation des entreprises car il devient très difficile pour un dirigeant de veiller personnellement au respect de l'ensemble des obligations applicables à sa société dans un environnement législatif et réglementaire de plus en plus complexe, technique et souvent répressif.

Ainsi, l'organisation interne des entreprises tend à se développer et à se sophistication.

Dans l'hypothèse évoquée par le représentant de CALYON, à savoir celle selon laquelle la banque va adresser une lettre au Directeur Général, il faut s'interroger :

a) - certes, le Directeur Général mandataire social, a, classiquement, à l'égard des tiers les mêmes pouvoirs que ceux conférés au Président du Conseil d'Administration en application de l'article L 225-56 du Code de commerce ;

- mais, dans les rapports internes de la société, il ne dispose des pouvoirs de direction qu'en vertu d'une délégation du Conseil d'Administration décidée en accord avec le Président (Cass. Crim. 23 juillet 1996, Revue des Sociétés 1997 361) ;

- le Conseil d'Administration a-t-il défini une politique financière permettant de recourir, par exemple, aux produits dérivés et délégation expresse a-t-elle été donnée au directeur général pour contracter au nom de l'entreprise de telles opérations ? Quid des statuts et d'éventuelles restrictions ?

b) - dans les sociétés anonymes à conseil de surveillance et directoire, le conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la société par le directoire, en application de l'article L 225-68 du Code de commerce.

Les opérations sur les instruments financiers ne font pas partie de celles qui doivent obligatoirement recueillir l'accord du conseil de surveillance en application de l'article L 225-68, alinéa 2 (comme par exemple la constitution de sûretés ou la cession totale ou partielle de participations), mais il faut vérifier dans les statuts s'il n'y a pas de clause restrictive.

Là encore, un contrôle s'avère nécessaire des véritables pouvoirs du président du directoire ou le cas échéant, du directeur général unique qui représente la société dans ses rapports avec les tiers en application de l'article L 225-66 du Code de commerce.

c) - dans l'hypothèse fréquente d'une délégation de pouvoirs donnée au Directeur Financier, celui-ci dispose-t-il bien, selon la formule consacrée par la jurisprudence, « des compétences, de l'autorité et des moyens nécessaires pour exercer effectivement les pouvoirs qui lui ont été délégués » ? (Cass. Crim. 26 mai 1994, n° 193.180)

d) - au sein des groupes internationaux, les organisations matricielles et les organigrammes « en ligne de business » se développent.

Ainsi, à la pointe de la recherche d'une plus grande efficacité, des groupes abandonnent l'organisation en filiale par pays, pour privilégier un organigramme mondial relayant les meilleurs experts entre eux.

Sauf que se pose la question de savoir qui est responsable sur le terrain car dans ces organisations nouvelles le cadre dirigeant est démuné de certains de ses pouvoirs alors qu'il est le responsable légal.

Or, la Direction Financière est souvent une direction à rattachement international, seuls les services comptables étant rattachés aux directions nationales.

Il faut que les organes dirigeants réfléchissent à cette question et déterminent une véritable politique de l'entreprise pour déterminer :

- quel est le mandataire social qui sera l'interlocuteur du prestataire ?

- ou à défaut, quel est le salarié qui sera titulaire de la délégation de pouvoirs adéquate ?

- Cela évitera des litiges du type de celui examiné par exemple par la Cour d'Appel de METZ, le 29 juillet 2003 (Société Coopérative LORCA c/ SOGENAL). La société venait contester le caractère licite d'opérations de swaps de devises en invoquant notamment le défaut de capacité juridique du directeur général à avoir mené de telles opérations.

Or, qu'ont dit les magistrats ?

« En ce qui concerne le dépassement de pouvoirs, nous avons relevé que le dispositif de l'article R 524-9 du Code Rural aux termes duquel le Directeur Général est le délégué du Conseil d'Administration sous la direction, le contrôle et la surveillance duquel il exerce ses fonctions et qu'il représente vis-à-vis des tiers dans la limite des pouvoirs qui lui ont été confiés, les magistrats constatent que la délégation de pouvoir consentie au directeur général « ne comporte aucune limitation expresse concernant notamment la seule réalisation des opérations bancaires ou les actes de gestion courante. ».

☞ Autrement dit, à défaut d'être clairement écartées des délégations dont bénéficie le directeur général, les opérations sur les marchés à terme ne sont pas, par elles-mêmes, interdites.

En pratique, il faut donc bien réfléchir à la portée des délégations de pouvoirs, qu'elles soient celles du directeur général ou celles du directeur financier, spécialement s'agissant d'opérations traditionnellement risquées compte tenu que les marchés financiers sont un « univers aléatoire ou chaotique » et que, pour comprendre la règle du jeu et avoir la compétence et l'autorité nécessaire au sens de la jurisprudence rendue sur les délégations de pouvoirs, il faut avoir des connaissances suffisantes.

Or, un directeur général n'est pas nécessairement un spécialiste des produits dérivés et autres options « exotiques » qui sont particulièrement complexes à comprendre et à manier.

2^{ème} étape : L'analyse de la nature des produits et des compétences du représentant habilité de l'entreprise

Sauf dans l'hypothèse où l'entreprise est un professionnel par nature, l'entreprise est désormais pleinement responsable de ses choix.

Selon la formule bien connue, « choisir c'est renoncer », il s'agit là d'un véritable dilemme :

- soit opter pour la prudence du « bon père de famille » et bénéficiaire, ce qui paraît tout à la fois normal et rassurant, de l'application des règles de conduite pour la fourniture des services d'investissement selon lesquelles les services auxiliaires, les entreprises d'investissement agissent « *d'une manière honnête, équitable et professionnelle qui sert au mieux les intérêts des clients* » ;

- soit opter pour le statut « valorisant » (notamment pour « l'ego » du représentant habilité de l'entreprise) de « contrepartie éligible », mais alors, renoncer à invoquer l'obligation d'information et de conseil des banques.

2.1 – L'analyse des produits ou opérations :

- La décision est d'autant plus délicate à prendre que, selon la nature des produits ou des opérations, les obligations des PSI ne sont pas les mêmes.

Or, la jurisprudence est assez incertaine et souvent défavorable, en l'état actuel, aux clients.

↳ Quelques exemples pratiques pour prendre conscience de ces difficultés non négligeables :

- 1^{er} exemple : le litige « Bénéfic », produit distribué par la Banque Poste (Cass. Commerciale **19 septembre 2006** Banque Postale) :

La Cour de Cassation a considéré que le produit « Bénéfic » était un produit simple dont la commercialisation était appuyée par une publicité qui n'était ni incomplète, ni trompeuse, ni inexacte et qu'en conséquence, elle ne nécessitait pas une information complémentaire au titre d'une obligation de conseil renforcé à la charge de l'intermédiaire. Cette affaire est très intéressante et laisse un peu songeur car :

- la Cour de Cassation estime qu'il s'agit d'un produit simple et non d'un produit spéculatif alors qu'en réalité, si le produit était assez simple, à savoir un investissement en actions partiellement garanti, les techniques de couverture et de garantie étaient extrêmement complexes et sophistiquées et manifestement incompréhensibles pour un souscripteur moyen profane ;
- le seul fait d'avoir remis au client le document légal visé à l'époque par la COB et des documents publicitaires a permis, selon la Cour de Cassation, que l'information qui lui était délivrée soit exacte, claire et non trompeuse ce qui n'est pas évident ;
- cette jurisprudence paraît en opposition avec certaines décisions de la Cour d'Appel qui se fondaient sur une notion plus étendue de la notion de conseil.

Ainsi, la Cour d'Appel de CHAMBERY le 30 mai 2006 a-t-elle considéré que Monsieur Pierre MACIOCA, facteur de son état, aux revenus modestes, avait droit à un conseil de la Banque Postale sur ce produit et condamné cette dernière faute de l'avoir donné, étant relevé que la notice d'information ne comportait pas l'hypothèse d'une perte de capital.

- 2^{ème} exemple : Arrêt du Conseil d'Etat du **13 juillet 2006** concernant la société Mercury Capital Market :

Cet arrêt, sans entrer dans le détail, a estimé que :

« Le fait qu'aucune instruction de passation d'ordres n'ait été effectuée par les clients d'un PSI agissant de gré à gré, conduit à analyser cette opération comme une négociation pour compte propre et non une opération de contrepartie. Il en résulte que les règles déontologiques de protection de la clientèle ne trouvent pas à s'appliquer à de telles opérations, seule devant être respectée l'intégrité du marché, l'atteinte à ce dernier devant être démontrée par l'AMF. ».

En pratique, cela aboutit à refuser au client le droit d'invoquer la meilleure exécution possible, étant précisé qu'au cas d'espèce, la société Mercury avait pris une rémunération supérieure au client par rapport à celle qu'elle prenait habituellement en matière de courtage.

☞ Dans son indispensable réflexion préalable, l'entreprise doit donc bien analyser l'opération ou le produit concerné.

2.1 – Appréciation de la compétence :

Il s'agit toujours d'un exercice difficile de « s'auto évaluer » en toute connaissance de cause.

Quelle aide peut-on trouver dans l'examen de la jurisprudence déjà rendue à ce sujet ?

*** Examen de cas de jurisprudences refusant la qualification de clients avertis ou professionnels :**

L'investisseur profane se définit généralement de manière négative. Ainsi, serait-il « celui qui n'est ni averti, ni qualifié, ni institutionnel, c'est l'investisseur de droit commun soumis à l'ensemble des dispositions du droit financier et bénéficiant de la protection instaurée progressivement par le renforcement des obligations d'informations mises à la charge des prestataires ou des émetteurs. ».

→ **Exemple :** Un client du Crédit Lyonnais qui était « attiré par les opérations spéculatives » mais dont les magistrats ont refusé de reconnaître le caractère d'opérateur averti car « l'expérience malheureuse sur le marché du sucre ne pouvait permettre de considérer le client comme un opérateur très averti même s'il n'était pas tout à fait profane » (Cour d'Appel de Paris **27 septembre 1996** MOUNIER/CREDIT LYONNAIS)

Il s'agirait ainsi d'une catégorie d'opérateur spécifique, le spéculateur malheureux non averti.

→ **Exemple :** Un client de Boursorama voulait tirer des ressources en raison de sa mise à la retraite prématurée. Les magistrats ont estimé que :

« Que le placement de ses fonds en PEA n'est pas la preuve d'une connaissance du fonctionnement de l'activité boursière ;

Considérant que la société BOURSORAMA se prévaut des termes de l'article 3 des conditions de la convention d'ouverture de compte mais qu'il ne résulte nullement de l'acte signé par l'intéressé que Monsieur DA SILVA a eu connaissance de ces conditions dans la mesure où aucune mention de cette nature ne précède sa signature et alors que ces conditions, seulement agrafées à

la convention d'ouverture, produite en copie par l'appelante, ne sont ni signées, ni paraphées par l'intimé, et que leur annexion n'est nullement visée dans l'acte lui-même ; de sorte que, la société d'investissement ne peut opposer à Monsieur DA SILVA GOMES, les dispositions de l'article 3 de la convention qui le réputé avoir pris connaissance du fonctionnement et des aléas inhérents aux opérations sur des instruments financiers... ; que de même, l'affirmation que le client est informé lors de sa connexion sur le site par un questionnaire progressif qui délivre des connaissances est insuffisante à établir que le prestataire d'investissement a rempli son obligation d'information ;

Considérant qu'elle ne prouve pas, non plus, l'avoir informé des règles relatives à la couverture des marchés dans la mesure où il ne résulte d'aucun élément, ni mention manuscrite de Monsieur DA SILVA GOMES sur la convention la preuve qu'il a eu connaissance des règles relatives à la couverture des positions qu'il pouvait prendre sur les différents marchés et en particulier sur le règlement mensuel ;

*Que le fait qu'il ait passé de très nombreux ordres (279) au cours de l'année d'utilisation du compte ne suffit pas à en faire un investisseur averti ; »
(C.A. de VERSAILLES 27 mai 2004)*

*** L'investisseur averti :**

- L'investisseur averti n'avait pas d'existence législative. Cette notion avait été dégagée par la jurisprudence à l'occasion d'affaires de responsabilité des intermédiaires financiers.

Cette catégorie s'apparentait ainsi à une catégorie « générique » qui englobait traditionnellement : les investisseurs qualifiés définis par les textes législatifs ou réglementaires, certaines personnes physiques, les investisseurs qualifiés « par nature », les investisseurs qualifiés « par déclaration ».

- Pour mémoire, il faut retenir les éléments essentiels suivants :

- **d'une part**, conformément au décret n° 2006-557 du 16 mai 2006, modifiant le Code monétaire et financier, partie réglementaire (JO du 18 mai 2006¹), sont des « **investisseurs qualifiés** », notamment des entités qui remplissent au moins deux des trois critères suivants :

- *effectifs moyens supérieurs à 250 personnes,*
- *total de bilan supérieur à 43 millions d'euros,*
- *chiffre d'affaires ou montant de recettes supérieur à 50 millions d'euros*

¹ NDLR modifiant le décret n°98-880 du 1^{er} octobre 1998 définissant l'investisseur qualifié

- **d'autre part**, la définition actuelle du « **client professionnel** » est la suivante :

« Un client professionnel est un client qui possède l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre ses propres décisions et évaluer correctement les risques encourus. » (Ordonnance n° 2007-544 du **12 avril 2007** relative aux marchés d'instruments financiers, J.O. du 13 avril 2007.)

- **enfin**, selon la Directive 2004/39/CE et la Directive 2006/73/CE, sont considérés comme des « **investisseurs professionnels** » les entités suivantes :

« Les grandes entreprises réunissant deux des critères suivants au niveau individuel :

- *total de bilan : € 20.000.000*
- *chiffre d'affaires : € 40.000.000*
- *capitaux propres : € 2.000.0000. »*

• En pratique, un double constat s'impose :

*** en premier lieu :**

- nombre de sociétés commerciales vont désormais être des « investisseurs professionnels » comme cumulant deux des trois critères susvisés ;

*** en second lieu :**

- les sociétés commerciales qui ne remplissent pas deux des trois critères (et qui ne sont donc pas des « clients professionnels par nature », vont avoir le choix de se considérer comme « clients non professionnels » ou comme « clients professionnels par déclaration ».

☞ C'est un enjeu non négligeable, compte tenu des conséquences sur le régime applicable aux obligations des PSI à leur égard : « régime complet » ou « régime allégé (cf : document AMF)

☞ L'enjeu est tout aussi important pour les entreprises déjà « clients professionnels » qui pourront choisir de devenir « contreparties éligibles » et renoncer ce faisant, à toute obligation des PSI à leur égard...

↳ Quelques exemples jurisprudentiels pour vous éclairer :

1^{er} exemple : Affaire BFCE/Société Le Savour Club (Arrêt CA de VERSAILLES **7 mars 1996**, confirmé par la Cour de Cassation **7 avril 1998**) :

Le Président du Savour Club avait donné à Monsieur HERODIN un mandat pour agir auprès de la BFCE.

Ce Monsieur HERODIN a été considéré comme un spécialiste des opérations financières.

Il a bien été reconnu comme tel par les magistrats car il était « diplômé de Sciences Politiques, licencié en droit, diplômé de l'INSEAD (MBA), ancien attaché de direction à la Compagnie Générale des Eaux, ancien Directeur Financier de la société SCIAGES & GRUMES, de la société BROKLEAX, coauteur de deux livres sur la finance et la trésorerie ».

2^{ème} exemple : Affaire SAS CICAA/SA BOURSE DIRECTE (Cour d'Appel de Paris **27 octobre 2003**) :

« S'agissant d'une société, la notion de client averti doit s'apprécier non seulement dans la personne du dirigeant, mais également dans celle du préposé investi de la mission et du pouvoir de passer des ordres. En l'espèce, il s'agissait du Président d'une SAS qui n'avait pas d'expérience personnelle mais les magistrats ont estimé que cela ne suffit pas pour permettre à la société d'invoquer le défaut d'information et qu'il fallait tenir compte de la connaissance que pouvait avoir celui qui a effectivement réalisé les investissements. »

3^{ème} exemple : Arrêt de la Cour d'Appel de Paris 15^{ème} Chambre B, **15 septembre 2006** (Alain André Louis Noël B. c/ SA BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS) :

Il s'agit d'un fabricant de prêt-à-porter, dont les magistrats indiquent :

« Considérant que la banque relève que M. manifestait une connaissance parfaite des mécanismes boursiers puisqu'il procédait à des opérations de vente en règlement immédiat alors que le logiciel fonctionnait en mode de règlement différé, et ce pour obtenir un crédit instantané de son compte courant et qu'il a contourné l'obligation de limiter le montant des achats d'actions à 50.000 francs en passant à la suite plusieurs ordres d'achat le même jour dans la limite de ce plafond autorisé ; ».

4^{ème} exemple : Arrêt Cour d'Appel de COLMAR **9 janvier 2002** :

« Que le volume des opérations effectuées témoigne, ainsi que l'ont relevé les premiers juges, de la volonté de réaliser une plus-value à court terme, et que c'est à juste titre qu'il a été considéré comme un opérateur averti et non comme un néophyte. ».

Que M. GROSHENY, qui avait acquis l'expérience de la bourse et des risques des opérations à terme, ne peut reprocher à la banque d'avoir exécuté les ordres d'achats des actions MIDLAND BANK et EUROTUNNEL, au sujet desquelles il soutient qu'il s'agissait d'actions à faible volume de transaction, alors que précisément le but recherché par le spéculateur est d'obtenir un profit quand il réalise une opération boursière ; ».

Il va de soi que la prudence est requise dans sa propre appréciation de ses compétences.

Ainsi, dans un ouvrage publié au DALLOZ sur les « Obligations et Responsabilités du banquier » de Monsieur Richard ROUTIER est-il rappelé, à juste titre, les éléments suivants :

« Même pour un investisseur averti, la connaissance peut avoir un caractère très relatif. On pense aux opérations sur produits dérivés où les profits réalisés par les banques sont généralement proportionnels aux pertes de leurs clients et où la complexité de l'opération peut parfois nécessiter de recourir à un modèle mathématique développé par la banque qui n'est pas communiqué. ».

3^{ème} étape : La recherche des socles contractuels (Accords Cadre, courriers, etc....)

- Bref rappel historique :

1/ Convention Cadre relative aux opérations de marchés à terme, publiées par l'AFB en avril 1994, article 6-7 déclaration de chaque Partie : *« elle dispose des connaissances et de l'expérience nécessaire pour évaluer les avantages et les risques encourus au titre de chaque Transaction et ne s'en est pas remise pour cela à l'autre partie ».*

2/ Convention Cadre FBF relative aux opérations sur instruments financiers à terme août 2001 article 6-7 déclaration de l'entreprise :

«Elle dispose dans le cas des dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables le cas échéant des connaissances et de l'expérience nécessaires pour évaluer les avantages et les risques encourus au titre de chaque transaction ; il lui appartient alors de décider du bien fondé de la conclusions de la transaction considérée après en avoir examiné les différents aspects notamment financiers, juridiques, fiscaux et comptables ».

☞ Le texte de la plupart des Conventions Cadre actuellement applicables dans les entreprises est la résultante de la Convention Cadre FBF susvisée d'août 2001 dont la clause 6-7 a modifié de façon non négligeable, en défaveur des entreprises, les obligations de la banque.

- La première vérification à opérer est donc de savoir si dans l'entreprise :

- **d'une part**, un Accord cadre a bien été signé, quel est son contenu, si la personne qui l'a signé avait la compétence nécessaire ;

- **d'autre part**, quelle est l'incidence de la déclaration type de l'article 6-7, au regard des nouvelles « règles du jeu » ?

- Cette clause ne peut manifestement pas être laissée en l'état car elle impliquerait une reconnaissance permanente et définitive de la qualité de client professionnel.

En effet, il faut relever que sur la première page, après l'identité des parties, il est indiqué :

« Les Parties sont convenues de la présente Convention pour régir leurs opérations sur instruments financiers à terme, présentes et futures, les globaliser, en préciser les principes généraux et bénéficier de toutes dispositions législatives s'y appliquant, notamment l'article L 431-7 du code monétaire et financier. ».

En conséquence, les opérations futures étant visées par la Convention Cadre de 2001, le fait de laisser celle-ci « en l'état » aboutirait à faire appliquer systématiquement au client le classement dans la catégorie « clients professionnels » pour toutes ses opérations postérieures au 1^{er} novembre 2007.

• Pour mémoire, il est intéressant de rappeler que la section V, chapitre IV, « Règles de bonne conduite » du projet de modification du Livre III du Règlement Général de l'AMF relatif aux prestataires de services d'investissement, rappelle :

« Convention conclue avec les clients :

En complément des dispositions transposées au niveau législatif, le Règlement Général contient :

▪ dans une succession, des dispositions concernant le contenu de la convention, applicables d'une part, au service de gestion de portefeuille, d'autre part, aux services autres que les services de gestion de portefeuille et de conseil en investissements : le contenu des contrats figurent en effet en dehors du champ de la Directive MIF et relève des droits nationaux des Etats membres ainsi que le confirment les considérants 42 et 62 de la Directive d'application.

Sont ici reprises les dispositions actuelles du Règlement Général dont il est proposé de limiter l'application aux seuls clients non professionnels. ».

• Or en pratique, il est essentiel de rappeler que la Directive cadre MIF a permis expressément pour les clients de demander **soit de manière générale, soit pour chaque transaction**, à être traités « *comme des clients dont les relations d'affaires avec l'entreprise d'investissement relèvent des articles 19, 21 et 22.* » (Article 24, alinéa 2, du paragraphe 2 de la Directive cadre de 2004).

Dès lors, dans le nouveau socle contractuel remanié :

- **d'une part**, il doit être expressément prévu que c'est à la demande des entreprises, conformément au principe de « *l'opt in* » que celles-ci peuvent opter pour le statut de contrepartie éligible au cas par cas ;

- **d'autre part**, il doit également être prévu que la contrepartie éligible par nature peut demander à être considérée comme un client professionnel et se ménager de pouvoir choisir elle-même ce statut en vertu du principe de « *l'opt out* ».

☞ En tout état de cause, une convention de services doit être signée par tous les clients, y compris les clients professionnels pour sécuriser les opérations et supprimer les risques juridiques, tant pour les clients que pour les prestataires de services d'investissement.

- Pour mémoire, le risque juridique est défini dans le Règlement 97-02 du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière relatif au contrôle interne des établissements de crédit et des entreprises d'investissement comme étant :

« Le risque de tout litige avec une contrepartie, résultant de toute imprécision, lacune ou insuffisance susceptible d'être imputable à l'entreprise au titre de ces opérations. ».

- Enfin, il faut souligner que dans le texte même de la Convention Cadre type FBF de 2001, il est indiqué :

*« Constitue une circonstance nouvelle pour une Partie (la « Partie Affectée »), l'un des événements suivants :
7-2-1-1 – l'entrée en vigueur d'une nouvelle loi ou d'une nouvelle réglementation, la modification d'une loi ou d'un quelconque texte à caractère obligatoire ou la modification de l'interprétation judiciaire ou administrative qui en est faite dont il résulte qu'une Transaction est illicite pour la Partie concernée... ».*

Or, nous sommes précisément dans ce cadre.

- En outre, il faut envisager l'hypothèse où l'entreprise ne répondrait pas à la lettre qui va lui être adressée. Quelle incidence du silence du client ?

Dans la Revue du CMF n° 63 de novembre 2003, il était recommandé dans cette hypothèse de considérer celui-ci au début de la relation comme « néophyte »...

4^{ème} étape : La stratégie de renégociation des Accords Cadre

- Une fois que les étapes précédentes auront été pleinement réalisées, à savoir :
 - déterminer la politique de l'entreprise en matière de produits financiers,
 - déterminer la personne ayant la capacité et la compétence pour traiter le sujet et à être habilitée à signer les documents avec les prestataires de services d'investissement,
 - retrouver les documents contractuels en cours,

alors, va se poser la renégociation nécessaire de l'Accord cadre – à supposer qu'il existe en bonne et due forme – pour tenir compte des nouvelles « règles du jeu ».

En cas de résistance, quelques pistes argumentaires à explorer :

→ **Premier argument** : L'article 1134 du code civil :

- C'est le fondement même du Droit des obligations français :

« Les conventions légalement formées tiennent de loi à ceux qui les ont faites.

Elles ne peuvent être évoquées que de leur consentement mutuel, ou pour les causes que la loi autorise.

Elles doivent être exécutées de bonne foi ».

Or, la loi ayant changé, les parties de bonne foi au contrat doivent adapter la convention aux nouvelles dispositions applicables.

→ **Deuxième argument** : Le devoir de renégociation résulte d'ailleurs d'un principe dégagé par la Cour de Cassation résultant de l'obligation de bonne foi (Arrêt HUARD Cass. com. 03.11.1992 - qui pose le principe que les parties doivent réadapter le contrat aux nouvelles circonstances).

→ **Troisième argument** : Le recours à la nullité des clauses d'origine

- Il va de soi qu'en matière contractuelle, une partie ne peut prétendre faire naître des droits à son profit et à l'encontre d'une autre partie qu'avec l'accord de celle-ci : le contrat résulte d'un accord de volonté et non pas de l'unilatéralisme.

Il y a une offre, une acceptation et donc un échange éclairé de consentement.

L'accord doit ménager la faculté expressément ouverte par la Directive au client de modifier, au cas par cas, sa classification.

Dès lors, tout procédé qui classerait « automatiquement » le client dans une catégorie, sans son accord et de façon permanente, ne permettant pas l'ajustement au cas par cas, relèverait de la clause abusive.

Ce procédé serait d'autant plus critiquable qu'une clause antérieure à la réforme ne saurait produire des effets non prévus par les Parties à la date de signature, alors que les textes étaient différents.

- En général d'ailleurs, toute clause systématique exonératoire de responsabilité que les prestataires de services d'investissement tenteraient d'insérer « subrepticement » dans les accords, serait éminemment critiquable.

Elle pourrait être déclarée abusive et non écrite, car elle leur procurerait un avantage expressif, hormis l'hypothèse du choix conscient, délibéré et formalisé de l'entreprise de devenir une contrepartie éligible.

Mais, même dans cette hypothèse, il doit être réservé la faculté pour telle ou telle opération de redevenir un client professionnel et non de demeurer définitivement une contrepartie éligible.

Il est intéressant de relever, pour mémoire, que dans le projet de loi en faveur des consommateurs qui était en discussion et qui a été pour le moment « mis de côté » l'article 19 prévoyait d'insérer après l'article L 533-4 du Code Monétaire et Financier, un article L 533-4-1 ainsi rédigé :

« Article L 533-4-1.-I : lorsque les instruments financiers proposés au client font l'objet d'une publication de documents d'information conformément aux articles L 214-12, L 214-109 ou L 412-1, les prestataires de services d'investissement établissent des conventions avec les personnes responsables de la publication de ces documents d'information ».

→ **Quatrième argument** : Rappeler les bases du code de bonne conduite de l'AFTE

- Ce rappel et la demande expresse que ce Code soit annexé au socle contractuel auraient l'avantage de rendre officiellement opposable ce code de bonne conduite aux prestataires de services d'investissement concernés et constituerait la meilleure des garanties.

☞ Il faut, en effet, souligner que la tendance de la jurisprudence est désormais de reconnaître les codes de bonne conduite comme une « source de droit ».

Ainsi, Arrêt de la Cour d'Appel de PARIS 9^{ème} Chambre A, 15 novembre 2004, CDR CREANCES c/ RIDEAU, confirmé par arrêt de la Cour de Cassation, Chambre Criminelle, 30 novembre 2005 :

« Considérant qu'en l'espèce, il est établi que les opérations de change concernées aussi bien dans les opérations « BATIF/OLB » que « OLB/SVB » étaient uniquement des opérations au comptant sur le marché interbancaire, ce qui exclurait la possibilité des rétrocessions de marges, celles-ci étant contraires aux règles de bonne conduite du marché des changes, dans la mesure où cela aboutissait à traiter des opérations à des cours hors du marché, ce que Monsieur RIDEAU ne pouvait ignorer compte tenu de son expérience internationale sur les marchés internationaux. »

* *
*

CONCLUSION :

- Désormais conscients de la nécessité d'un « check up » approfondi pour déjouer les pièges des conséquences de la Directive MIF et alors que la plupart d'entre vous représente des entreprises qui sont des « clients professionnels » vous devez vous souvenir :

- **d'une part**, qu'il est dangereux de se voir proposer le statut de « contrepartie éligible » par les PSI et qu'il faut réfléchir à deux fois avant de l'accepter et procéder à une appréciation « opération par opération »,

- **d'autre part**, qu'il faut absolument exiger, tout en ne restant que client professionnel que la banque exerce un devoir d'information complet, s'agissant des produits dérivés complexes dans le cadre de la mise à jour des Conventions Cadre actuellement en vigueur.

Il ne faut, en effet, jamais oublier la Fable de La Fontaine « Le Corbeau et le Renard » où vous l'aurez déjà compris – et en forçant délibérément le trait - les chargés de clientèle pourraient être tentés de jouer le « Renard » et où vous endosseriez le rôle du « Corbeau ».....

- Dans un contexte de responsabilité mutuelle des PSI et des clients et dans le but d'optimiser la situation et sans céder de façon irréfléchie au « frisson spéculatif », il faut espérer que les nouvelles dispositions applicables à partir du **1^{er} novembre 2007** vont amener l'ensemble des parties concernées à mieux remplir leur rôle respectif **dans un cadre juridique sans faille avec des documents signés par la personne ayant la capacité et la compétence nécessaire, à une date certaine non contestable, documents actualisés en permanence** pour préserver les intérêts légitimes de l'entreprise.

Un ultime conseil :

Une fois ces pratiques définitivement entrées dans les mœurs des entreprises et des PSI, il faudra veiller à ne pas devenir victime des nouvelles technologies.

☞ Il faut absolument garder systématiquement les supports papier des emails échangés qui vont constituer la « mémoire » indispensable pour retracer l'historique de vos relations et le respect ou non des obligations de chacun.