



## Publicité et responsabilité ?

Par Rashid Bahar le 1 novembre 2012

Dans un arrêt du 23 août 2011, publié à la ZR 111 (2012), N. 30, p. 75, l'*Obergericht* du Canton de Zurich s'est penché sur la question de savoir à partir de quand un émetteur répond pour la publicité relative à ses produits financiers. Cette décision vise une publicité relative à un produit structuré occupant une page entière de divers quotidiens. Le demandeur, dont l'intérêt pour le produit avait été éveillé par la réclame, contacta son conseiller à la clientèle auprès de sa banque afin d'investir la somme de CHF 100'000 dans le produit. Le demandeur reçut un an plus tard CHF 25'000 ainsi que CHF 15'000 à l'expiration du produit, mais ne récupéra que la somme de CHF 40'000 en retour. Le demandeur essaya, en vain, de recouvrer sa perte estimée à CHF 64'000 en intentant contre l'émetteur une action délictuelle sur la base d'une violation de l'article 11 LBVM, une action pour violation de la loi sur la concurrence déloyale et une action en responsabilité du fait du prospectus.

L'*Obergericht* rejeta l'action délictuelle fondée sur une violation de l'article 11 LBVM. Suite à une interprétation littérale, systématique, téléologique et historique de la disposition, elle conclut que les règles de conduite des négociants stipulées à l'article 11 LBVM ne s'appliquent que dans les relations entre un négociant et son client. Dès lors, le demandeur, n'ayant pas eu recours aux services de l'émetteur mais à ceux de sa banque, ne pouvait pas formuler de reproche au premier. Au demeurant, l'*Obergericht* ajouta à titre superfétatoire que, dans la mesure où l'émetteur était un négociant étranger ne disposant ni d'une succursale ni d'une représentation en Suisse, il échappait au champ d'application de la LBVM et, partant, échappait aux obligations résultant de l'article 11 de cette loi.

Puis, se tournant vers le moyen tiré de la violation des articles 2 et 3 lit. b de la loi sur la concurrence déloyale, l'*Obergericht* considéra que cette législation était en principe applicable à la publicité pour les produits financiers et se pencha sur la question de savoir si la réclame était trompeuse (le demandeur ayant reconnu qu'elle n'était pas inexacte). Dans ce contexte, se basant sur la doctrine relative à la publicité déloyale, elle définit une affirmation trompeuse comme « toute affirmation susceptible d'induire le destinataire à former une représentation subjective des faits contraire à la réalité », puis elle insista sur le fait que l'impression globale résultant de la publicité – et non une affirmation prise hors contexte – était déterminante à cet égard. Dès lors, le tribunal considéra que, malgré les références dans la publicité à un coupon au-dessus de la moyenne et nonobstant un mécanisme de rendement innovant ou une invitation pressante à souscrire sur-le-champ, le lecteur pouvait se rendre compte qu'il risquait l'entier de son capital et que le rendement intéressant n'était acquis que si le sous-jacent restait dans un intervalle déterminé. Il est intéressant de retenir que la différence de taille des caractères utilisés pour mentionner les risques ne suffit pas à rendre une publicité trompeuse, pour autant que l'impression globale soit claire. En l'espèce, le tribunal nota que le texte de la publicité était suffisamment clair et soulignait à plusieurs reprises les risques encourus, de sorte

qu'un investisseur moyen aurait pu se rendre compte qu'il pouvait perdre l'entier de son capital. De plus, il insista sur le fait que l'émetteur est en droit de s'attendre à ce qu'un investisseur intéressé prenne la peine de lire les petits caractères avant d'investir, voire de consulter le site de l'émetteur indiqué sur la publicité ou d'appeler sa *hotline* afin de lever toute incertitude. En synthèse, l'*Obergericht* considéra que la publicité n'était pas trompeuse et, partant, pas déloyale.

Fort de cette conclusion, la cour zurichoise rejeta également l'action fondée sur la responsabilité du fait du prospectus. Les juges zurichois reconnaissent que la publicité constituait « une autre communication du même genre » au sens de l'article 752 CO. Toutefois, elle n'était ni erronée ni trompeuse, fondamentalement pour les mêmes motifs que sous l'angle de la publicité déloyale.

En conclusion, cet arrêt est intéressant sur trois plans : premièrement, il précise la portée de l'article 11 LBVM en le limitant aux affaires entre un client et un négociant suisse. Ainsi, malgré sa double nature, l'application de cette disposition se rattache non pas au consommateur, mais selon le champ d'application du droit de la surveillance. Deuxièmement, il confirme que la publicité pour un produit structuré constitue à la fois de la publicité, qui peut être déloyale au sens du droit de la consommation, et une communication analogue à un prospectus au sens du droit boursier. En même temps, il pose la barre très haut pour qu'une publicité relative à un produit financier soit réputée trompeuse, vu que non seulement l'impression globale, mais encore l'existence de moyens auxiliaires permettant d'éviter toute incertitude doivent être pris en compte dans ce contexte.

---

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Rashid Bahar, Publicité et responsabilité ?, publié le 1 novembre 2012 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/839/>