CENTRE DE DROIT
BANCAIRE ET FINANCIER

Produits structurés

Omission d'information sur le risque émetteur et causalité hypothétique

Par Nicolas Béguin le 20 juin 2017

Dans un arrêt 4A_403/2016 du 18 avril 2017, le Tribunal fédéral s'est prononcé sur une affaire opposant une banque à des clients qui demandaient à être indemnisés suite à des pertes consécutives à un investissement de 400'000 francs dans un seul produit structuré à capital protégé du groupe Lehman Brothers.

Le placement litigieux avait été effectué suite à une recommandation de la banque émise dans le cadre d'un mandat de conseil. Les clients s'étaient vus remettre la brochure sur les risques de placement, mais n'avaient, semble-t-il, pas pu en prendre connaissance avant d'effectuer le placement en question. Suite à la requête de Lehman Brothers Holdings Inc. de mise sous protection de la faillite, les clients avaient instruit la banque de liquider leur position et actionné celle-ci pour les pertes subies, sous déduction des dividendes de liquidation reçus en cours de procédure. En substance, les clients se plaignaient d'une violation du devoir d'information. Ils croyaient effectuer un placement sûr auprès d'une banque de proximité alors qu'il s'agissait, selon leurs termes, d'un produit hautement spéculatif d'une banque américaine ; s'ils avaient eu connaissance de ce fait, ils n'auraient jamais effectué ce placement.

Admise en première instance, l'action des clients fut toutefois rejetée sur recours de la banque. Le Tribunal fédéral confirma l'arrêt cantonal, en se livrant exclusivement à une analyse de la causalité hypothétique entre l'absence d'information sur le risque émetteur (*Emittentenrisiko*) et le dommage subi. Revoyant la question librement en se basant sur la « *réaction normale qu'aurait un investisseur ordinaire* » (c. 3.5), notre Haute cour rejeta l'existence d'un tel lien de causalité.

Aux yeux des juges, le risque émetteur était à l'époque théorique et infime, le groupe Lehman étant supposé avoir une bonne solvabilité et bénéficiant d'une bonne cotation. Par ailleurs, l'identité et la nationalité de l'émetteur n'étaient pas de nature à changer cette appréciation. Conformément à ce qu'avait souligné la FINMA dans un rapport du 2 mars 2010, l'élément décisif était la disponibilité d'un produit à capital protégé sur le marché primaire. Partant, le fait que l'émetteur soit une banque américaine plutôt qu'une grande banque suisse n'aurait pas amené les clients concernés à renoncer à un tel placement. Même si le risque émetteur avait été discuté avec la banque, ces derniers auraient maintenu leur décision d'investissement (c. 3.6).

On relèvera que le Tribunal fédéral ne s'est pas prononcé sur un éventuel excès de

concentration des risques, exclu par la cour cantonale (B.c, §2), en l'absence d'argumentation développée sur ce point par les clients de la banque (c. 3.8).

Commentaire

L'arrêt du 18 avril 2017 complète la jurisprudence de la Ire Cour de droit civil rendue en matière de responsabilité civile liée à des produits Lehman (cf. arrêts 4A_383/2011 du 12 décembre 2011, cf. commentaire n°807 , 4A_525/2011 du 3 février 2012, cf. commentaire n°788 , et 4A_624/2012 du 16 avril 2013, résumé in RSDA 4/2013, p. 319).

Toutefois, contrairement aux arrêts de 2012 et 2013 précités, le Tribunal fédéral rejette toute responsabilité de la banque, non pas sur la base d'une absence de violation du devoir d'information, mais en raison de l'absence de causalité entre l'omission reprochée et le dommage subi.

On peut s'interroger sur ce choix pour les motifs suivants :

- dans son arrêt de 2012, le Tribunal fédéral a retenu que le risque émetteur était un risque usuel (*übliches Risiko*) dont la banque n'avait en principe pas à informer spécifiquement son client (c. 5.2) ;
- contrairement à l'affaire ayant donné lieu à l'arrêt de 2012 (c. 5.1), la banque avait *a priori* satisfait à son devoir d'information par la remise d'une brochure d'information sur les risques de placement, l'absence de prise de connaissance effective par les clients ne pouvant, semble-t-il, pas être imputée à la banque ;
- dans son arrêt de 2013, le Tribunal fédéral a admis qu'une banque n'avait pas à attirer l'attention de son client sur la personne de l'émetteur et du garant, dès lors qu'il n'apparaissait pas que les agences de cotation et la presse spécialisée auraient émis des réserves quant à la solvabilité de ces derniers (c. 2.2.2, §3) ; or, si les juges de Monrepos reprennent ce constat (c. 3.3 et 3.6, §2), ce n'est que pour rejeter une causalité hypothétique et non pas exclure d'emblée une éventuelle violation du devoir d'information.

En l'absence de développements sur ce point, notamment quant à l'inexpérience des clients en matière financière qui aurait — certes de manière très discutable — pu justifier un traitement différencié, ce choix ne doit pas selon nous être compris comme un revirement des jurisprudences de 2012 et 2013, mais plutôt comme une manière d'aborder une problématique similaire sous un autre angle, potentiellement pour des raisons de concision. D'ailleurs, dans son arrêt, le Tribunal fédéral ne concède à aucun moment une quelconque violation contractuelle de la part de la banque, ne se référant qu'à une « *omission* » sans la qualifier juridiquement, et indiquant même renoncer à examiner les griefs ayant « *trait essentiellement au devoir d'information* » (c. 3.8).

De manière plus générale, l'arrêt du Tribunal fédéral a ceci d'intéressant qu'il souligne qu'une éventuelle violation de devoir d'information de la banque doit être causale pour engager sa responsabilité. Dans la perspective de la prochaine adoption de la loi fédérale sur les services financiers (LSFin), qui imposera aux prestataires des obligations d'information étendues en lien avec l'offre d'instruments financiers (cf. notamment art. 9 et 10 P-LSFin) et qui a failli intégrer une fiction selon laquelle une violation du devoir d'information emportait absence de transaction (art. 74, al. 2, AP-LSFin), ce rappel n'est pas inutile et même bienvenu.

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Nicolas Béguin, Omission d’information sur le risque émetteur et causalité hypothétique, publié le 20 juin 2017 par le Centre de droit bancaire et financier, https://cdbf.ch/975/