

17 mars 2015

Cour de cassation

Pourvoi n° 13-25.142

Chambre commerciale financière et économique

Publié au Bulletin

ECLI:FR:CCASS:2015:CO00297

Titres et sommaires

BOURSE - prestataire de services d'investissement - obligations - obligations d'information, de mise en garde et de conseil - domaine d'application - exclusion - cas - opération de couverture à prime nulle contre le risque de fluctuation du cours de matières premières - obligation de révéler le profit escompté

Le prestataire de services d'investissement qui est partie à une opération de couverture à prime nulle contre le risque de fluctuation du cours de matières premières n'est pas tenu de révéler à son cocontractant le profit qu'il compte retirer de cette opération

Texte de la décision

Statuant tant sur le pourvoi principal formé par la Société générale que sur le pourvoi incident relevé par la Société minière Georges Montagnat ;

Attendu, selon l'arrêt attaqué, que la Société générale (la banque) propose un ensemble de produits financiers à terme aux industriels qui entendent se couvrir contre les variations des cours des matières premières ; que la Société minière Georges Montagnat (la SMGM) est productrice de minerai de nickel ; que la banque et la SMGM ont mis en place des opérations de couverture à prime nulle portant sur une partie de la production de nickel de la seconde ; que la première de ces opérations, réalisée les 13 juillet et 12 août 2005, a consisté en l'acquisition par la SMGM d'un "swap" de 13 500 USD "flooré" à 11 250 USD, pour une période de onze trimestres devant prendre fin le 29 février 2008 et une quantité de 135 tonnes par trimestre, avec participation à la hausse jusqu'à 16 000 USD sur les trois premiers trimestres au moyen d'un "call spread" de 13 500/16 000 USD ; que les 5 et 8 décembre 2005 a été mise en place une couverture supplémentaire portant sur 68 tonnes de nickel par trimestre de décembre 2005 à mai 2008, au moyen d'un "put spread" de 11 250/9 250 USD contre un "call" dont le prix d'exercice était à 15 000 USD ; que tandis que le prix du nickel était en baisse au cours du second semestre de l'année 2005, il a connu une hausse continue au cours de l'année 2006 avant de dépasser 50 000 USD au printemps de l'année 2007, puis de redescendre, pour revenir à environ 10 000 USD au premier semestre 2009 ; que le 5 avril 2006, les parties ont procédé à une première restructuration partielle de la couverture de la SMGM en substituant au swap flooré initial, un swap à 15 000 USD, flooré à 11 250 USD, pour la période mars-novembre 2006, le swap initial étant inchangé pour la période de décembre 2006 à fin février 2008, et en allongeant la couverture sur la période mars-novembre 2008 au moyen d'un put spread de 11 000/9 000 USD contre un call à 15 000 USD ; que les 22 août et 1er septembre 2006, les parties ont procédé à la restructuration de l'ensemble des couvertures, au moyen, d'une part, d'un "collar" avec un floor de 10 000 USD et une participation à la hausse jusqu'à 24 500 USD, puis, de manière dégressive dans le temps, jusqu'à 17 500 USD, pour un volume de 208 tonnes et une période

allant de septembre 2006 à août 2008, et, d'autre part, de la mise en place d'un "range out swap participatif" ; que le 4 octobre 2007, la SMGM a assigné la banque et a demandé, à titre principal, la "résolution" pour vices du consentement de l'ensemble des contrats conclus avec cette dernière ainsi que la restitution de toutes les sommes qu'elle lui avait versées en exécution de ces contrats et, subsidiairement, la condamnation de la banque à lui payer des dommages-intérêts pour manquement à ses obligations d'information, de conseil et de mise en garde ; que la banque a, de son côté, demandé la condamnation de la SMGM au paiement de la contre-valeur en euros de la somme représentant le coût de la résiliation de ses positions, intervenue le 7 mai 2009 ;

Sur le troisième moyen du pourvoi incident :

Attendu que la SMGM fait grief à l'arrêt de limiter à une certaine somme le montant des dommages-intérêts mis à la charge de la banque alors, selon le moyen :

1°/ que quelles que soient les relations contractuelles entre un client et une banque, celle-ci a le devoir de l'informer des risques encourus dans les opérations spéculatives, hors le cas où il en a connaissance ; qu'un tel devoir de mise en garde s'applique lorsque la banque propose à son client de conclure, aux fins de couverture, une opération complexe de nature à l'exposer à un risque important de pertes dont il ignore la portée ; qu'en se bornant à affirmer, pour juger que la Société générale n'avait pas de devoir de mise en garde à l'égard de la SMGM, que "les opérations de couverture n'étaient pas spéculatives par nature", sans rechercher comme elle y était pourtant invitée, si les opérations de couverture mises en place sur proposition de la Société générale pouvaient, en raison de leur complexité et de l'ignorance par la SMGM du niveau maximal des pertes en résultant, être considérées comme des opérations spéculatives, la cour d'appel a privé sa décision de base légale au regard de l'article 1147 du code civil, ensemble l'article L. 533-13 du code monétaire et financier ;

2°/ qu'en s'abstenant de répondre aux conclusions de la SMGM faisant valoir, sur la base du rapport de M. X..., que les opérations de restructuration s'analysaient en des opérations à caractère spéculatif dès lors qu'elles tendaient en réalité à financer les décaissements liés aux opérations de couverture précédemment conclues, de sorte que la Société générale avait manqué à son devoir de mise en garde en n'attirant pas l'attention de la SMGM sur les risques de telles opérations, la cour d'appel a violé l'article 455 du code de procédure civile ;

3°/ qu'en présence d'opérations spéculatives, le banquier est débiteur d'une obligation de mise en garde envers le client ; qu'en qualifiant de spéculatives les opérations visant à prévoir les évolutions du marché pour en retirer des bénéfices, tout en écartant cette qualification s'agissant des restructurations mises en place en 2006, tandis qu'elle avait constaté que ces restructurations avaient conduit "à un allongement de la durée de la couverture pour permettre à la SMGM d'attendre une évolution du cours plus favorable afin de lui éviter de décaisser" les pertes latentes dues à la Société générale, de sorte qu'il en résultait également un "pari" sur le résultat escompté en fonction de l'évolution du marché, la cour d'appel n'a pas tiré les conséquences légales de ses propres constatations, violant ce faisant l'article 1147 du code civil ;

4°/ que M. X... soulignait dans son rapport que "le niveau de couverture de 50 % correspond à la volonté clairement exprimée par la SMGM et, notamment, à l'objectif que s'était fixé le groupe Eramet", mais que "le niveau de couverture

de 75 % peut paraître élevé", ce dont il résultait que le niveau de couverture de 75 % ne correspondait pas à l'objectif du groupe Eramet ni à la volonté de la SMGM ; qu'en affirmant cependant, pour écarter tout manquement de la Société générale à son devoir de conseil s'agissant des opérations de couverture, que M. X... avait estimé que "les deux opérations de couverture de 2005 (...) sont adaptées aux exigences de la SMGM qui les a arbitrées parmi d'autres, préférant une couverture plus faible à la baisse en contrepartie d'une participation à la hausse plus forte avec un niveau de couverture de 40 %, puis 75 %, conforme aux objectifs du groupe Eramet dont la SMGM est actionnaire", la cour d'appel a dénaturé le rapport d'expertise violant ainsi l'article 1134 du code civil ;

Mais attendu, en premier lieu, qu'ayant relevé que la banque était intervenue pour mettre en place des stratégies de couverture visant à protéger la SMGM, producteur de minerai de nickel, de la baisse du cours de cette matière première dans un contexte haussier, et constaté que les opérations mises en oeuvre n'avaient pas donné lieu à une surcouverture, la cour d'appel, qui n'avait pas à faire la recherche inopérante visée par la première branche et qui n'a pas méconnu les conséquences légales de ses constatations, a pu, par ces seuls motifs, sans dénaturer le rapport invoqué par la dernière branche, décider qu'en l'absence de produits spéculatifs, la banque n'avait pas de devoir de mise en garde à l'égard de la SMGM ;

Et attendu, en second lieu, qu'il résulte des termes de la troisième branche que la cour d'appel a répondu aux conclusions visées par la deuxième branche ;

D'où il suit que le moyen, pour partie inopérant, n'est pas fondé pour le surplus ;

Et attendu qu'il n'y a pas lieu de statuer par une décision spécialement motivée sur les premier et deuxième moyens du pourvoi incident, non plus que sur les première et deuxième branches du quatrième moyen du même pourvoi qui ne sont manifestement pas de nature à entraîner la cassation ;

Mais sur le premier moyen du pourvoi principal, pris en sa première branche :

Vu l'article 1147 du code civil ;

Attendu que le prestataire de services d'investissement qui est partie à une opération de couverture à prime nulle contre le risque de fluctuation du cours de matières premières n'est pas tenu de révéler à son cocontractant le profit qu'il compte retirer de cette opération ;

Attendu que pour dire que la banque a manqué à son obligation d'information, l'arrêt, après avoir retenu qu'elle avait le devoir d'informer son client de la manière dont elle allait se rémunérer pour sa prestation même dans le cadre d'opérations à prime nulle, par loyauté et transparence, relève qu'il est démontré que les couvertures mises en place ont eu un coût implicite pour la SMGM qui est égal à la différence entre le montant des primes des options que celle-ci a

implicitement vendues à la banque et le montant des options qu'elle lui a implicitement achetées ; qu'il précise que cette différence n'a pas été décaissée par la SMGM dans le cadre d'une opération à prime nulle et qu'elle correspond à la marge commerciale perçue par la banque indépendamment de ses gains de trading ;

Attendu qu'en statuant ainsi, en faisant grief à la banque de ne pas avoir communiqué à la SMGM une information qui ne se rapportait pas aux obligations financières résultant pour cette dernière des opérations de couverture à prime nulle litigieuses, dont elle avait été informée, mais aux méthodes utilisées par la banque afin d'en retirer un profit, la cour d'appel a violé le texte susvisé ;

Sur le deuxième moyen du même pourvoi, pris en ses première et cinquième branches :

Vu l'article 1147 du code civil ;

Attendu que pour dire que la banque a manqué à son obligation d'information et de conseil et que ces manquements l'obligent à réparer le préjudice subi par la SMGM, constitué par la perte d'une chance de ne pas contracter au départ et, ensuite, de mieux négocier la restructuration de ses positions, voire de solder ses positions dans des conditions plus favorables, l'arrêt retient que la première opération de restructuration d'avril 2006 n'est pas adaptée en raison de son objectif premier qui est d'absorber les décaissements auxquels la SMGM allait devoir faire face dans les prochains trimestres du fait du décalage entre le prix d'exercice des calls vendus implicitement par la SMGM dans la première opération de couverture et le cours du nickel de 11 250 USD par tonne au comptant le jour de l'opération et de la dégradation consécutive de la couverture de la SMGM, dans la mesure où le flux qu'elle perçoit en cas de baisse du cours du nickel en dessous de 11 250 USD est diminué de 250 USD par tonne puisque la protection maximale passe de 2 500 USD à 2 000 USD, ce qui a contribué à la dégradation de la couverture dans un contexte de hausse du nickel ; que l'arrêt ajoute que les positions de la SMGM ont fait l'objet d'une seconde restructuration moins de six mois plus tard, toujours pour lui éviter des décaissements au titre des couvertures antérieures du fait du décalage entre les cours du nickel et les prix d'exercice des calls vendus dans le cadre des précédentes opérations, en augmentant la durée de couverture et la quantité couverte, sans qu'il y ait de sur-couverture puisque la production réelle est restée supérieure à la production couverte ; qu'il en déduit que la banque n'a pas proposé des restructurations adaptées au mieux des intérêts de la SMGM au regard de ses positions et du marché ;

Attendu qu'en se déterminant ainsi, après avoir relevé que c'est l'évolution du marché du nickel, qui avait continué à la hausse au-delà des prévisions des parties, y compris celles de la SMGM, qui les avait conduites, à la demande de cette dernière, à revoir les opérations de couverture mises en place, lesquelles lui étaient devenues défavorables, afin de les adapter à l'évolution du marché, la cour d'appel, qui n'a pas précisé en quoi le fait que les opérations de restructuration litigieuses avaient pour objectif premier d'absorber les décaissements auxquels la SMGM s'était trouvée exposée dans ces circonstances était imputable à faute à la banque, eu égard aux données relatives au marché du nickel disponibles à l'époque considérée et aux besoins exprimés par la SMGM, n'a pas donné de base légale à sa décision ;

Et sur la huitième branche du moyen :

Vu l'article 455 du code de procédure civile ;

Attendu que pour statuer comme il fait, l'arrêt retient encore que la banque n'a pas dit à la SMGM qu'elle pouvait résilier ses positions en l'informant dans ce cas des risques inhérents à la volatilité du marché et en calculant le solde de résiliation en fonction de la valeur de marché de ses positions, afin de lui permettre de choisir le meilleur arbitrage compte tenu de l'évolution du marché se révélant défavorable aux options de couverture en place ;

Attendu qu'en statuant ainsi, sans répondre aux conclusions de la banque qui soutenait que lors de la conférence téléphonique de présentation des contrats de couverture du 29 avril 2005, dont elle produisait la retranscription, son représentant avait informé le directeur général de la SMGM de ce que cette dernière pouvait à tout moment prendre connaissance de la valeur de ses positions sur le marché si elle souhaitait résilier celles-ci et que lorsqu'elle lui avait fait connaître, en mai 2006, que la valeur de ses positions était négative de 9 millions de dollars, la SMGM n'avait pas manifesté l'intention de payer cette somme pour mettre fin aux contrats, la cour d'appel n'a pas satisfait aux exigences du texte susvisé ;

Et sur le quatrième moyen du pourvoi incident, pris en sa troisième branche :

Vu l'article 4 du code de procédure civile ;

Attendu que pour condamner la SMGM à payer à la banque, au titre de la résiliation de ses positions intervenue le 7 mai 2009, la contre-valeur en euros de la somme de 3 250 000 USD, outre les intérêts au taux des "Fed Funds", plus 1 %, à compter du 14 mai 2009, l'arrêt retient que cette "soulte" n'est pas contestée dans son quantum en appel ;

Attendu qu'en statuant ainsi, alors que, dans ses conclusions d'appel, la SMGM faisait valoir qu'elle ne pouvait qu'émettre les plus vives protestations et réserves sur le mode de calcul de la "soulte", qui ne faisait l'objet d'aucune explication de la part de la banque et sur le montant imposé par celle-ci, qui était en tout état de cause excessif, la cour d'appel a méconnu les termes du litige et violé le texte susvisé ;

PAR CES MOTIFS, et sans qu'il y ait lieu de statuer sur les autres griefs du pourvoi principal :

CASSE ET ANNULE, sauf en ce qu'il rejette la demande de la Société minière Georges Montagnat tendant à la "résolution" pour vice du consentement des contrats conclus avec la Société générale, l'arrêt rendu le 26 septembre 2013, entre les parties, par la cour d'appel de Paris ; remet, en conséquence, sur les autres points, la cause et les parties dans l'état où elles se trouvaient avant ledit arrêt et, pour être fait droit, les renvoie devant la cour d'appel de Paris, autrement composée ;

Laisse à chaque partie la charge de ses propres dépens ;

Vu l'article 700 du code de procédure civile, rejette les demandes ;

Dit que sur les diligences du procureur général près la Cour de cassation, le présent arrêt sera transmis pour être transcrit en marge ou à la suite de l'arrêt partiellement cassé ;

Ainsi fait et jugé par la Cour de cassation, chambre commerciale, financière et économique, et prononcé par le président en son audience publique du dix-sept mars deux mille quinze.

Décision attaquée

Cour d'appel de paris
26 septembre 2013

Textes appliqués

article 1147 du code civil